全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拜金有道

黄金投资实战入门

袁 林 编著



企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

拜金有道

——黄金投资实战入门

袁 林 编 著

企业管理出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

拜金有道：黄金投资实战入门 / 袁林编著．—北京：企业管理出版社，2008.4

ISBN 978-7-80197-968-1

Ⅰ．拜…　Ⅱ．袁…　Ⅲ．黄金市场—投资—基本知识　Ⅳ．F830.94

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 040643 号

书　　名：拜金有道—黄金投资实战入门
作　　者：袁　林　编著
责任编辑：吴太刚　　　技术编辑：京　翔
书　　号：ISBN 978-7-80197-968-1
出版发行：企业管理出版社
地　　址：北京市海淀区紫竹院南路 17 号　　邮　编：100044
网　　址：http://www.emph.cn
电　　话：出版部 68414643　发行部 68414644　编辑部 68701408
电子信箱：80147@sina.com　zbs@emph.cn
印　　刷：北京智力达印刷有限公司
经　　销：新华书店
规　　格：170 毫米 ×230 毫米　16 开本　16.25 印张　180 千字
版　　次：2008 年 4 月第 1 版　2008 年 4 月第 1 次印刷
印　　数：5000 册
定　　价：36.80 元

版权所有　翻印必究・印装有误　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，需要知识，更需要经验

2007年，是我国全民投资理财意识的觉醒年。随着深沪股市股指连创新高，两市股民、基民账户也逐月上升，总数突破了1亿元人民币。当年7月15日，中国工商银行和上海黄金交易所联合宣布：双方共同合作开发的个人实物黄金交易系统正式开通，并从即日起在指定的近60家理财网点全面接受个人投资。随着个人投资黄金的政策障碍不复存在，人们的投资目光也延伸到了黄金领域。袁林先生点灯熬油写成的《拜金有道——黄金投资实战入门》一书在此时完成，即将出版，可谓恰逢其时。

对大多数人来说，投资理财的目的，是为了获利，享受生活；最低目标，也是为了战胜通货膨胀，使自己的劳动成果不受侵蚀。要获利，要战胜通货膨胀，在投资时做到“低吸高抛”是前提。但是，说到容易做到难。1994年我手中持有1000股国电电力股票，尽管我对国电电力这家企业相当熟悉，但听了一位同样熟悉该企业朋友的话：“这个股票看来涨不了”。在国电电力股票上市当天快升到18元时，我把手中的国电电力股票全抛了。没想到，此后经过兼并、重组，到2006年底，国电电力每股按照复利计算，当初不到18元的股票，已升至500元以上了。2001年初，在与朋友聊天时，我说，感觉股市要跌了。朋友说，管它股市跌不跌，只要做到“低吸高抛”就行。此后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着熊市到来，朋友手中股票全数被套。后来因实在坚持不住，只得割肉。到 2007 年股市再次出现牛市行情后，朋友见到我时又说，如果当时手中的股票不抛的话，坚持到现在就可以获大利了。这两件事说明，投资光知道“低吸高抛”还不够，还得做到吸得合适，抛得及时。当然，这不是三言两语能够说明白的，不过，有一点可以肯定，要做到“低吸高抛”，还需会看市场大势，明白市场潮流，借用孙中山先生的话说，就是“世界潮流，浩浩荡荡，顺之者昌，逆之者亡。”看不清大势，认不清潮流，甚至反向操作，高点吸，低点抛，不仅获不了利、战胜不了通货膨胀，还会导致赔本。股票投资是这样，黄金投资也是这样。

2007 年，国际黄金价格从年初启动上涨后，进入 8 月份后更是发力一路上扬，并在 11 月 8 日一度上探到每盎司 848 美元的高位。从年初最低点每盎司 603 美元计算，其上涨幅度已超过 40%。此后，金价回落并徘徊于每盎司 800 美元之下。有分析说，2007 年国际金价上涨，与同期国际原油在年初每桶 50 美元上冲到 99 美元之后回落一样，都是在美元连续贬值，世界性流动性泛滥的通货膨胀背景下产生的。并断言，进入 11 月后国际金价、油价的回落都只是冲高后的一次技术性调整，长期而言，金价仍处于继续上涨的牛市阶段。

作如此断言，我觉得还为时过早，且所谓“长期”也语焉不详。道理很简单，黄金尽管在人们的心目中仍是财富的象征，但从任何投资品都离不开“物以稀为贵”的供求规律看，今天的黄金地位事实上已大不如前，其表现在三个方面：

一是在世界范围内金本位货币体系已被纸本位货币体系所取代。在实行金本位货币体系时，各国发行货币都必须与其所拥有的黄金一一对应起来，货币发行的多与少，强与弱，都由发行货币的国家拥有的黄金量的多少所决定。随着纸本位货币体系的确立，一个国家货币发行的多与少，强与弱，就不是由这个国家拥有的黄金量的多少所决定，而是由这个国家的经济发展实力和管理财政能力来决定。

二是黄金的装饰功能日渐式微。黄金有稀有、价值昂贵、不易变形、易于加工和具有永恒光泽的特点，因此，自古以来人们在把黄金当作财富象征的同时，也一直把它作饰物的首选。我国东汉曹子建《文选•美女篇》中就有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“皓腕约金环，头上金爵钗”的描写。就是说，美女的手上头顶都是金饰。尽管现在民间仍有不少人仍视黄金为饰物首选。但是，随着当代人们生活节奏的加快，观念的改变，以及出于穿戴方便和安全的考虑，黄金饰品替代物层出不穷，在发达国家和发展中国家的一些先富起来的地区，人们的精神状态事实上早已超越了“穿金戴银”的原始阶段。

三是以黄金为原材料的产品范围在日益缩小。随着科学进步和新材料的层出不穷，或出于降低成本的考虑，过去许多必须用黄金的某些产品，如某些生活用品、手表和精密机械等，要么已减少对黄金的使用，要么早已不再使用黄金，而改用替代材料了。

由于上面三个因素，特别是第一个因素，从世界范围内来说，人们对黄金的需求，特别是各国政府对黄金的需求已明显减少。因此，伴随着这种需求减少趋势的出现，有人说，在今天的世界上，“金子的神话正在逐渐破灭。”不过，事物总是辩证发展的。虽然，黄金的神话正在破灭，但黄金的保值功能仍然存在。说起来，这也与上面三个因素，特别是第一个因素的存在和变化有关。

过去，当各国还在实行金本位货币机制时，就意味着各国政府，有义务把本国货币兑换成一定数量的黄金。为了达到这个目的，各国政府必须持有足够多的黄金储备，以确保在货币持有者要求兑换时，有足够的黄金来兑换。由于世界拥有的黄金总量相对固定，黄金产量增加有限，即使发现了新的金矿，但其储量一般也只相当于流通中黄金的一小部分。所以，用黄金或者政府货币表示的商品价格在很长一段时期里能保持相对稳定，有些商品的价格甚至会出现下降。在 1929 年世界经济陷入大萧条前的 200 多年中，世界之所以没有发生全面通货膨胀，就是因为坚持实行金本位制。

但是，各国政府为了实现总体价格稳定也付出了相当大的代价。由于货币数量要保持与黄金等价，政府也丧失了主动控制货币数量的权利。这就意味着在萧条或者金融危机时，政府不能扩大货币供给以刺激经济增长，也不能通过扩大货币供给的方法来拉升下降的价格或者补偿增加的产出，以保持充分就业和社会稳定。

因此，1929 年随着世界陷入大萧条，金本位货币机制的弊病被人所认识，从英国在 1931 年 9 月 20 日迈出废除金本位制第一步，到美国在 1971 年 8 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



15 日宣布废除金本位，此后，虽然各国的货币扩张再也不用受到包括黄金在内的任何限制，但也带来了新的问题。随着 1973 年到 1974 年通货膨胀型石油危机的出现，多数工业化国家为了应对石油危机导致的产出下降，刺激产出，促进就业，都无一例外地实施了货币扩张的政策，加上多数工业化国家的产业结构正处于前现代化向后现代化转型的初期，结果又引起了更严重的通货膨胀。又由于当时的人们，特别是人口众多的发展中国家国民仍停留在"穿金戴银"阶段，金饰品需求旺盛，部分产品仍需要黄金作原材料，黄金因为数量相对固定，物以稀为贵的规律依然在起作用。于是，国际黄金价格也就从 1971 年美国宣布放弃金本位制时的每盎司 40 美元，一路上扬到 250 美元。1978 年，从伊朗伊斯兰革命开始，到 1979 初巴列维王朝被推翻，黄金价格又从每盎司 250 美元涨到了 300 多美元。等伊朗政局稳定下来，由于伊朗作为主要产油国与美国关系闹僵，又导致了世界石油价格继续上涨。为应对石油价格上涨导致的产出下降，美国等工业化国家不得不继续实施扩张的货币政策，在导致美元进一步贬值的同时，也导致了日本等众多国际收支顺差的国家为减缓本国货币对美元的升值速度和出于保值需要开始抛售美元换黄金，石油生产国定下协议纷纷改用黄金做结算。结果在仅仅一年多时间里，国际黄金价格又从每盎司 300 多美元飞涨到 1980 年 1 月 22 日的 860 多美元，创下了迄今为止世界黄金价格的最高点。此后的 20 年，随着美国经济在以高科技革命为火车头的带动下，成功实现产业结构转型，国家竞争力的重振；亚洲金融危机的爆发，国民在节衣缩食的同时减少了对黄金饰品的需求；俄罗斯等国为了偿还外债不断抛售黄金储备和增加原油产量。在所有这些因素的作用下，2000 年在国际油价降到每桶 10 美元左右时，国际黄金价格也从其最高点降到世界进入货币纸本位时代后的最低点，每盎司金价仅为 250 美元。进入 2001 年后，随着亚洲国家相继走出金融危机，经济发展进入新一轮增长时期，美国因发动伊拉克战争沉陷战争泥潭，伴随着国际油价的持续上涨，国际黄金价格也重拾升势涨到了目前的高位。

从以上叙述中可以看出，投资黄金，需要投资者对国际市场、国际事件有非常强的分析把握能力，并了解黄金与其他商品和包括国际主要货币在内的各种投资品的复杂关联性。如，黄金与石油等大宗实物有着紧密的同相关性，同升同降；黄金因为用美元标价，就需要了解黄金与美元的走势关系，也需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要了解美元与其他货币的汇率走势关系。其中，黄金与美元的走势基本呈反向关联性，美元越贬值，金价就越高；与其他货币的走势则有时是同向，有时则呈反向。如，2000年时美元坚挺，欧元贬值。当年10月1欧元仅相当于0.8272美元。同样购买一盎司黄金，那时付出的欧元就要比美元多。随着美元贬值，欧元升值，到2007年11月7日，1欧元可兑换的美元已达到1.4675。与7年前相比，欧元对美元升值了77%，这时再同样购买一盎司黄金，付出的美元就要比用欧元多得多。黄金与股市的走势关系，有时是同向，有时是反向。同时，黄金短期的价格波动也没有股市那么剧烈。所有这些都需投资者结合国际的大格局、大背景进行长期跟踪、分析、梳理和把握。一般来说，世界大格局大变迁都是10年、20年为一个阶段，黄金因为用美元标价，其对应美元的价格涨跌也都基本维持在10年、20年。

因此，我同意许多专业人士的看法，同股票、国债和存款相比，黄金更适合机构投资者投资。因为，只有财力雄厚的基金、投资公司才可能拥有分工合作的专业化团队，对国际的大格局、大背景和黄金的走势进行长期跟踪、分析、梳理和把握。而个人投资者则很难具有这个实力。但是，个人投资者如果出于保值的目的仍想投资黄金的话，就须在留足日常生活必需的资金后有余资的情况下进行。至于黄金应该在自己的投资组合中占有多少比例，在投资时如何做到“低吸高抛”？除了要学会看大势，也离不开了解具体的黄金投资知识，更离不开经验。投资黄金知识，好在袁林先生的《拜金有道——黄金投资实战入门》一书中已有详细介绍，不妨一读，相信定会起到开卷有益的作用。投资经验则需要通过投资实践才能获得，需要时间，也需要悟性。用投资大师科斯托拉尼的话说，投资的经验，大部分都是在损失惨重的交易过程中获得的。其道理就像一个人只有在一间黑房子里呆得久了，才能比刚进入不久的人更熟悉里面的环境一样。

谢然浩

2007年12月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

Chapter 1 黄金投资概述 1

1.1 黄金的基本知识 3
1.2 黄金的商品属性及主要用途 8
1.3 黄金的金融属性 13
1.4 什么是黄金投资 24
1.5 为什么要投资黄金 26

Chapter 2 世界黄金市场的发展及主要投资品种 33

2.1 世界黄金市场的历史沿革 35
2.2 全球主要黄金市场 38
2.3 世界黄金市场主要投资品种 51

Chapter 3 中国黄金市场的发展及主要投资品种 59

3.1 中国黄金市场的发展历史 61
3.2 中国黄金市场的现状及发展趋势 64
3.3 国内黄金市场主要投资品种 73

Chapter 4 影响黄金价格的主要因素 95

4.1 黄金市场的供求关系 98
4.2 影响黄金价格的其他因素 108
4.3 历年国际黄金价格 115

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 5 黄金价格走势的技术分析 123

5.1 主要技术分析理论及其应用 126
5.2 技术指标及其应用 144
5.3 黄金技术分析中需要注意的问题 153

Chapter 6 黄金投资的风险和风险管理 155

6.1 市场风险 158
6.2 信用风险 159
6.3 流动性风险 160
6.4 结算风险 161
6.5 操作风险 162
6.6 法律 / 政策风险 162
6.7 黄金期货交易的风险 163

Chapter 7 实战入门 165

7.1 纸黄金的资金管理和交易策略 167
7.2 黄金期权 180
7.3 黄金期货 192
7.4 现货延迟交收 202

Chapter 8 相关的免费资源 205

8.1 黄金投资相关网站 207
8.2 经济指标和历史数据 207
8.4 CFTC 每周持仓报告和部分历史数据 209

附 录 213

附录 A 中华人民共和国金银管理条例 215
附录 B 关于规范黄金制品零售市场有关问题的通知 221
附录 C 期货交易管理条例 224

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 黄金投资概述

黄金具有商品和货币的双重属性以及特殊的历史地位，从而决定了影响黄金价格走势的因素是复杂且多方面的。经济、政治、文化、地理、历史与社会风俗习惯都会对金价有不同程度的影响。因此投资者在分析金价走势时，需要较为全面的专业知识，养成综合各方面因素分析行情的习惯。

黄金投资应该是以资产的保值增值为目的，运用高效率、低成本的黄金交易品种，通过市场分析和操作获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.1 黄金的基本知识

1.1.1 黄金的自然属性

黄金，又称金，由于呈现出黄色，因此被称为黄金。其化学符号为 Au，原子序数 79，原子量 197，已知同位素 22 个，质量数 183–204。金的熔点为 1 063 ℃，沸点为 2 808 ℃。金的密度较大，在 20 ℃时为 19.32 克 / 立方厘米。

金的柔软性好，易锻造和延展。在现代技术条件下，可以把黄金碾成 0.000 01 毫米厚的薄膜；一克黄金可拉成 3.5 公里长、直径为 0.004 3 毫米的细丝。黄金的硬度较低，矿物硬度为 3.7，24 K 金首饰的硬度仅为 2.5。

黄金具有良好的导电性和导热性。金是抗磁体，但含锰的金磁化率很高。含大量的铁、镍、钴的金是强磁体。在红外线区域内，黄金具有高反射率、低辐射率的性能。含有其他元素的金合金能改变波长，即改变颜色。金还具有再结晶温度低的特点。

金具有极佳的抗化学腐蚀和抗变色性。金的化学稳定性极高，在碱及各种酸中都极稳定，在空气中不会被氧化，也不会变色。金在氢、氧、氮中明显地显示出不溶性。氧不影响它的高温特性，在 1 000 ℃高温下不熔化、不氧化、不变色、不损耗，这是金与其他所有金属最显著的不同。

金能溶解在王水（王水为盐酸和硝酸的 3:1 的混合剂）、盐酸和铬酸的混合液以及硫酸和高锰酸的混合液中，并且也能溶解于氰化物盐类的溶液中。金的化合物易被还原为常态金属。高温下的氢、电位序在金之前的金属以及过氧化氢、二氯化锡、硫酸铁、二氧化锰等都可作还原剂。还原金能力最强的金属是镁、锌、铁和铝。同时，还可以采用一些有机质来还原金，如甲酸、草酸等。

同样作为贵金属，白银就非常容易在空气中被氧化，进而发暗甚至发黑。这也是人们在使用银器的时候需要经常擦拭的原因。因此，在珠宝首饰和装饰用途方面，黄金具有白银所难以比拟的优势。当然，古代使用银制器皿更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为普遍，除了成本较低等原因之外，白银容易氧化的特性使其能够检验出许多种毒药——它们大多都是强氧化剂。

黄金在自然界中的储量极少，采掘难度高，花费的劳动量大，因而价值昂贵。同时又具有体积小、便于分割和携带的特点，因此成为人类社会中最适宜充当货币的特殊商品。马克思的一个著名论断就是：“金银天然不是货币，但货币天然是金银”。因此，黄金既是商品，也是货币。

正是由于黄金具有商品和货币的双重属性和特殊历史地位，决定了影响黄金价格走势的因素是复杂且多方面的。经济、政治、文化、地理、历史与社会风俗习惯都会对金价有不同程度的影响。因此投资者在分析金价走势时，需要较为全面的专业知识，养成综合各方面因素分析行情的习惯。

1.1.2 黄金的种类

黄金在自然界中是以游离状态存在而不能人工合成的天然产物。按其来源的不同和提炼后含量的不同分为生金和熟金等。

生金又称为天然金、荒金、原金，是相对于熟金而言的，是从矿山或河底冲积层开采的没有经过熔化提炼的黄金。生金又分为矿金和沙金两种。矿金也称合质金，产于矿山、金矿，大都是随地下涌出的热泉通过岩石的缝隙而沉淀积成，常与石英一起夹在岩石的缝隙中。矿金大多与其他金属伴生，其中除黄金外还有银、铂、锌等其他金属，在其他金属未提出之前称为合质金。矿金产于不同的矿山而所含的其他金属成分也不同，因此成色高低不一，一般在50%～90%之间。沙金是产于河流底层或低洼地带，与石沙混杂在一起，经过淘洗出来的黄金。沙金起源于矿山，是由于金矿石露出地面，经过长期风吹雨打，岩石经风化而崩裂，金便脱离矿脉伴随泥沙顺水而下，自然沉淀在石沙中，在河流底层或砂石下面沉积为含金层，从而形成沙金。沙金的特点是：颗粒大小不一，大的像蚕豆，小的似细沙，形状各异。颜色因成色高低而不同，九成以上为赤黄色，八成为淡黄色，七成为青黄色。

熟金是生金经过冶炼、提纯后的黄金，一般纯度较高，密度较细，有的可以直接用于工业生产。常见的有金条、金块、金锭和各种不同的饰品、器皿、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金币以及工业用的金丝、金片、金板等。由于用途不同，所需成色不一，或因没有提纯设备，而只熔化未提纯，或提纯度不够，形成成色高低不一的黄金。人们习惯上根据成色的高低把熟金分为纯金、赤金、色金 3 种。

1.1.3 黄金的成色

黄金可与多种金属形成合金（实际上是固熔体），而这些合金中含金量的多少就是它的成分或称成色。任何一种金制品，都应铸有表示纯度、炼金厂等信息的标记。通常的表示方法是以百分比表示金含量。还有把金含量按重量分成 10 000 份的表示法，如金件上有 9999，即表示金件含金量为 99.99%，而金件上加 586 的标记，则表示此金件含金 58.6%。

在珠宝首饰、金笔制造等行业中常用“开”（K）表示黄金的成色。国家标准 GB11887-89 规定，每开（英文 carat、德文 karat 的缩写，常写作“k”）含金量为 4.166%，所以，各开金含金量分别为（括号内为国家标准）：

8 k=8 × 4.166%=33.328%(333‰)

9 k=9 × 4.166%=37.494%(375‰)

10 k=10 × 4.166%=41.660%(417‰)

12 k=12 × 4.166%=49.992%(500‰)

14 k=14 × 4.166%=58.324%(583‰)

18 k=18 × 4.166%=74.998%(750‰)

20 k=20 × 4.166%=83.320%(833‰)

21 k=21 × 4.166%=87.486%(875‰)

22 k=22 × 4.166%=91.652%(916‰)

24 k=24 × 4.166%=99.984%(999‰)

24 k 金常被认为是纯金，成为“1 000‰”，但实际含金量为 99.99%，折为 23.988 k。根据我国 1990 年 8 月实施的金银纯度标准规定，含金量千分数不小于 990 的称足金，含金量不小于 999 的称千足金。K 金纯度中 24 K 999.9 一项，注明 24 K 为理论纯度，其含量为百分之百，事实上不存在百分之百的金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TIPS－仿真饰品

目前市场上的仿真饰品越来越多，制作工艺越来越精美，有的甚至可以以假乱真。仿真饰品的材质不但比高纯度金制品便宜许多，并且由于加工性能优于硬度较低的足金首饰而使其花样能够不断推陈出新，因此备受爱美女士和年轻消费者的青睐。我们在购买带有 18 KGP、23 KGP、925 等标志的首饰时一定要明白它们与黄金饰品的区别是什么。

首先，它们是由两种标识所组成的。18 K 或 23 K 是一种标识，K 代表含金量，即黄金的纯度，按照上面的换算方法可知 18 K 含 75% 的黄金，23 K 含 95% 左右的黄金。GP 为英文 Gold Plape 的缩写，商业上俗称锻压金。这种标识指该产品大多以磷铜为主要材料，在高温下锻压而成，表面再覆盖镀金层。根据金层的不同厚度又分为镀金和包金两种。镀金的金层厚度在 1 咪（mic，国际标准规定的金层厚度单位）左右，包金在 3 咪左右。

简单地说，GP 就是镀金或包金首饰的标记，前面的 18 K 或 23 K 是外面镀金层的黄金含量。18 KGP、23 KGP 的首饰大多是白色而不是黄色的，这是因为纯金过于柔软，镶嵌宝石时由于强度不够而容易脱落，因此人们在黄金中加入银、铜、锌等金属以增加黄金的强度和韧性。这样制成的金饰又称 K 金。珠宝首饰行业中几乎都用不同 K 数的 K 金来镶嵌宝石，从而既达到黄金的高贵又弥补了它加工性能的不足，并可根据需要配制成各种颜色。

目前国际上流行的 K 金首饰有许多种颜色，常见的一般有黄色和白色。K 金按颜色分为颜色金合金和白色金合金。在饰品中使用得最多的颜色金合金是 Au-Ag-Cu(-Zn) 系合金；白色金合金大多为 Au-Ag-Ni(Cu、Zn) 和 Au-Ag-Pd(-Zn、Cu) 系合金。黄金中混入 25% 的钯或镍、锌等，就会成为白色，但组成它的主要成份还是黄金。这种俗称为白 K 金或 K 白金的首饰与铂金绝对不是同一概念，投资者特别要注意一些奸商玩文字游戏。

因此，18 KGP 就是指镀金或包金层是 18 K 金的镀金或包金首饰；23 KGP 就是指镀金或包金层是 23 K 金的镀金或包金首饰。

925 或银 925、S925 是银饰的标志。含银量千分数不小于 990 的称足银，因过于柔软而不易制作成精美的首饰造型，并且容易磨损和氧化变黑。含银量千分数不小于 925 的称纹银，也称“925 银”，通常是用 92.5% 的银加入 7.5%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的铜混合而成。掺入铜后，其制品光泽比足银耀眼美丽，这就是市面上常用的银饰原材料。

1.1.4 黄金的重量和价格换算

国际市场上各种商品往往存在不同的重量和计价单位。例如，主要原油市场通行的标价方法是 XXX 美元 / 桶（barrel），美国的成品油一般用加仑（gallon）作为计量单位，而包括中国在内的许多国家则使用吨（ton）和升（L）。农产品市场上蒲式耳（bushel）和吨的使用都较为普遍。

黄金市场也同样如此。美国和欧洲黄金市场在目前的金价形成机制中起着主导作用，因此其 XXX 美元 / 盎司的标价方式也就成为了国际通行标准。但国内投资者更多接触到的是 XXX 人民币元 / 克的报价方式，而一些打算参与香港金银贸易场港金交易的投资者则对 XXX 港元 / 司马两的标价单位感到困惑。下面是国际黄金市场各种重量单位的换算表：

表 1-1 黄金市场各种重量单位换算表

衡盎司 Ounce	市两	司马两	克 Gram	格令 Grain	托拉 Tola	打兰 Dram	公斤 Kilogram	日本两
1	0.995 3	0.831 047	31.103 5	480	2.666 7	10	0.031 103 5	82.94
1.004 7	1	0.834 9	31.25	482.256	2.679 2	10.047	0.031 25	8.333
1.203 3	1.197 6	1	37.426 9	577.584 7	3.208 8	12.033	0.037 43	9.980 2
0.032 15	0.032	0.026 72	1	15.432 3	0.085 74	0.312 5	0.001	0.266 66
0.002 083	0.002 074	0.001 73	0.064 8	1	0.005 56	0.020 83	0.000 648	0.017 28
0.375	0.373 2	0.311 64	11.663 7	180	1	3.75	0.011 66	3.110 21
0.1	0.099 53	0.083 1	3.110 35	48	0.266 67	1	0.003 110 4	0.829 4
32.15	32	26.718 3	1 000	15 432.1	85.734 95	321.5	1	266.66
0.120 57	0.12	0.100 2	3.75	5.787 3	0.321 5	1.205 7	0.003 5	1

需要注意的是，欧美黄金市场使用的交易计量单位是金衡盎司，它与西方国家日常使用的度量衡单位常衡盎司是有区别的。金衡盎司专门用于黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等贵金属商品的交易计量，其折算如下：

1 金衡盎司 =1.097 142 8 常衡盎司 =31.103 480 7 克

1 常衡盎司 =28.349 5 克

价格换算举例说明：2008 年 3 月 12 日上午，国际现货黄金价格为 974.00 美元 / 盎司，中国人民银行公布的美元兑人民币汇率中间价为 7.1069，则此时国际市场行情折算为人民币金价应为：

974 × 7.106 9/31.103 5=222.55 元 / 克

1.2 黄金的商品属性及主要用途

黄金是人类较早发现和利用的金属。由于它稀少、特殊和珍贵，自古以来被视为五金之首，有“金属之王”的称号，享有其他金属无法比拟的盛誉。正因为黄金具有这样的地位，长久以来始终是财富的象征，被广泛用于金融储备、货币、首饰等领域。随着人类社会的发展，黄金的经济地位和商品应用在不断发生变化。它的金融储备和货币职能在调整，商品职能有所回归。而随着现代工业和科学技术的快速发展，黄金在这些领域的应用正逐渐扩大。

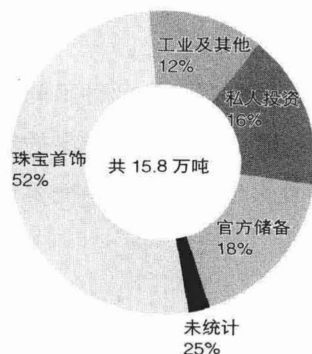
1.2.1 珠宝装饰

黄金的主要用途之一是装饰和珠宝首饰。华丽的黄金饰品一直是社会地位和财富的象征。19 世纪以前，极其稀有的黄金基本上是统治阶级独占的财富和权势的象征；或为神灵拥有，成为供奉器具和修饰保护神灵形象的材料。在中国古代，人们往往在供奉的佛像上覆上一层金箔。一方面是因为黄金具有不易被氧化，表面光泽华丽的特点，另一方面因为黄金是高贵和财富的象征，表达着信徒们对神佛的崇敬。随着现代工业和高科技的发展，用黄金制作的珠宝、饰品、摆件的范围和样式不断拓宽深化。而随着人们收入的不断提高、财富的不断增加，以及保值和分散化投资意识的不断提高，也促进了这方面需求量的逐年增加。

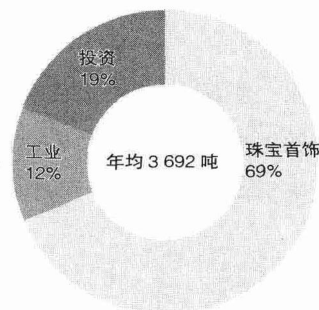
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据现有的统计数据，自人类发现黄金以来，全世界黄金存量总共为15.8万吨左右，而其中大部分以珠宝首饰的形式存在。近几年来，珠宝首饰用金更是在实物黄金的整体需求量中占到了接近7成比例。

截至2006年末全球已开采黄金存量



2002-2006年全球黄金需求流向（年均值）



数据来源：GFMS

图1-1 已开采黄金存量　　图1-2 黄金需求流向

1.2.2 工业用途

由于黄金具有许多独一无二的完美特性，因此在许多行业中有着独特用途。例如，它有着极高的抗腐蚀性；有良好的导电性和导热性；金的原子核具有较大的捕获中子的有效截面，对红外线的反射能力接近100%；在金的合金中具有各种触媒性质；有良好的工艺性，极易加工成超薄金箔、微米金丝和金粉；金很容易镀到其他金属和陶器及玻璃的表面上；在一定压力下金容易被熔焊和锻焊；金可制成超导体与有机金等。具体而言，黄金的工业用途有以下几种：

a. 仪器仪表制造业

科学技术的发展使人们对各种仪器仪表的要求越来越高，黄金在各种精密自动化仪器上的应用也越来越广泛。工业用测量及控制设备上广泛使用以脉冲变线位移和角位移的绕线，电位计占有重要位置，而电位质量是测量控制系统工作精度的决定性因素。这类设备往往需要在各种工业环境的不同温

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度下长期工作，因此金或其合金就成为了精密电位计的关键材料。

在测试技术中应用的精密电位计的某些部分材料有很高的比电阻，以及小到接近于零的电阻温度系数，以致电阻在工作时是常数（保持常数的难度非常大）。金—钯—铬合金、金—钯—锰合金、金—钯—钒合金、金—钯—铁合金除能满足上述要求外，在加工的机械性能、热稳定性等各方面都达到了较好的水平。

工业上测量温度常采用热电偶和电阻温度计。热电偶是由两种不同成份的金属丝组成，由于测量点的冷端间的温度差引起能用毫伏计测量出的热电势，是基于温度的热电势的变化来测量温度的，因此对材料的热稳定性要求非常严格。

b. 电子工业

可以说现代各项科学技术的发展都离不开电子工业，如电子信息、航空航天、仪器仪表、计算机、收音机、电视机、集成电路等都是电子工业飞跃发展的结果，而电子工业与黄金及其他贵金属的应用是密不可分的。电子元件所要求的稳定性、导电性、韧性、延展性等，黄金及其合金几乎都能达到。因此，黄金在电子工业上的用量占到了整个工业用金的 70% 左右，并且其用量还在逐年增长。

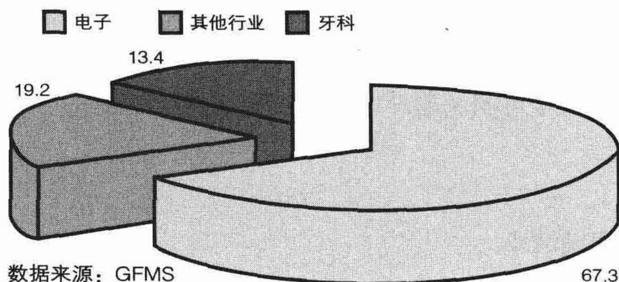


图 1-3 黄金工业需求分类

c. 宇航工业

金在宇航工业中的应用也在不断的发展和开拓中，其速度之快令人惊讶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金以它的抗腐性、抗热性，优良的导热、导电性．以及独特的化学性质在航空航天领域中占有着重要地位。金在宇航工业中的应用量大、范围广。从航天器、运载工具的制造到系统控制等，都离不开信息、测量、遥感、定位、计算机、摄影、仪表等各方面的器材，而其中成千上万的电子元件、仪表、特殊材料都离不开金。例如，各种航天仪表上镀金是为了防止太阳辐射。

d. 润滑材料

近几十年来，摩擦学的研究重点发生了明显转变，即从润滑和润滑系统转向材料科学和技术（包括表面工程）的研究。随着现代工业技术的发展，特别是航天工业空间技术的发展，许多工况条件已经超出了润滑脂的使用极限。人们因此不得不去寻找新的润滑材料以适应更为复杂的工作环境，并为机械设备实现大型化、微型化、高速、重载和自动控制等创造有利条件。

包括中国在内的许多国家从 20 世纪 50 年代就开始研究固体润滑材料，而金及其合金在固体润滑材科中占有着重要地位。固体润滑是用固体微粉、薄膜或复合材料代替润滑油脂，隔离相对运动的摩擦面以达到减摩和耐磨的目的。随着现代科学技术的进步，为解决高负荷、高真空、高低温、强辐射和强腐蚀等特殊工况下的机械润滑，固体润滑材料已从单一的微粉、黏结膜或单元的整体材料发展成为由多种成分组成的复合材料。

摩擦材料理论表明，表面能可以影响材料的表面流动压力。软金属黏着在基材表面上，只要有零点几个微米厚的膜就能起到润滑作用。当与对偶材料发生摩擦时，软金属膜便向对偶材料表面转移，形成转移膜使摩擦发生在软金属与转移膜之间。这种现象的原理是软金属的剪切强度低，而软金属与基材间的黏着度又大于软金属的极限剪切强度。金、银、锌等软金属的润滑作用就属于这种机理，而其中金是最佳的固体润滑软金属材料。

e. 化学工业

核化工和化学工业使用金的合金制作特种管、板、线等材料，以达到防腐蚀、防辐射、耐高温等要求。金—铂合金以其高耐蚀性和高强度而用于制作生产人造纤维的喷丝头；含 3% 钯的金合金以及含钯 20% 的金合金用在捕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收铂的催化剂的生产上。一般认为，金是所有金属中活性最低的催化剂。金的催化活性低，是由 d 亚层电子全充满决定的。因此，金不能化学吸附小分子，也不能作催化剂。过去人们认为金及金的化合物催化作用的领域里是最没用的。但现在经过对金的研究，已经大大地改变了这一看法。研究结果表明，用附着在氧化铝或氧化硅载体上的高分散微粒金可对有机化学加氢的作用起到最好的催化作用，其机理是金的微粒在某些载体上金晶体变得电子不足，其性质与周期表中较前的元素相似；高分散的金微粒具有铂族元素的性质。研究证明，在超真空下制得的金膜能有特殊的催化作用，并能使氢和氘交换。金还是碳氢化合物异构化与裂解化的催化剂，某些氧参与的反应用金也可以催化。如氧化丙烯成丙烯氢化物、氧化甲醇成甲醛系。另外，金也可以改善其他金属的催化性能。通常金能减缓催化，但能提高催化反应的专属性。如将金加到铂或铱催化剂表面上，可增强其选择性，催化异丁烷的异构化，这时能降低氢解反应进行。

f. 光学应用

金在光学方面有着独特性质。金能够吸收 X 射线，而含有其他元素的金合金能改变与波长有关的光学性质。光亮镀金作为航天器的稳控镀层，对于控制航天器内部仪器、部件的温度起着重要作用。这主要是因为金对宇宙间的红外线具有良好的散射和反射性，能够保护宇航员及设备不受宇宙射线的损害。

由于金能够改变金合金的波长，所以可改变各种金属元素的颜色。利用金的这一特性，通过某种涂层就能够达到光学的特殊要求。例如，用金来对某种玻璃做金属处理（镀有 0.13 微米薄膜）所制造出的特种玻璃，可在炎热的夏季里将红外线反射回去，使室内保持凉爽。这种薄膜在反射光中呈褐色，而在入射光线中呈天蓝色。如果使电流通过这种玻璃，玻璃便会获得透明不污的性能。用金作成荧光粉（ZnS：Cu+Zn；Au、Al）用于彩色显象管绿基色显示。这种粉末为淡黄绿色，在阴极射线或 365 nm 紫外线激发下发黄绿色光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

g. 医学应用

金在医学上的应用可追溯到古代，人们一直认为服用金可以医治百病。公元 13 世纪，当时人们服用的“金饮料”被称为万能药。中国民间也有用金箔为小儿压惊的治疗方法；金还被广泛用作镶牙的材料。

金的一价巯基化合物（金诺芬）主要用于治疗风湿性关节炎。硫代苹果酸金 (J)“金药”在正常处治过程的治疗浓度范围内，对根治文原体 (Mycoplanma) 和利斯曼原虫病引起的病变有抗菌治疗效果。

金的放射性同位素在放射疗法中被广泛应用。金能以颗粒形式或胶体形式被放在照射区中。胶体金 (198 Au) 用于放射治疗胸膜或腹膜的渗出物和膀胱癌，即用在需要不溶性放射药物均匀照射不规则的表面时；胶体金也被用于各种诊断目的，例如骨髓扫描或肝脏与肺脏造影，即将胶体金装满要研究的器官后，再用闪烁照相法进行观察；金箔用于烧伤皮肤的治疗；金蒸汽激光用于胃癌、肺癌的治疗。

在以人类健康为目的的医学生物研究中，金与其他贵金属元素因具有良好的化学稳定性、生物兼容性和力学性能，成为重要的人造器官材料和外科移植材料。用金及其他贵金属制造的微探针探索神经系统的奥秘已取得显著效果。如神经修复、心脏起搏器等都使用了金和贵金属以及它们的合金材料。

1.3 黄金的金融属性

1.3.1 货币天然是金银

马克思有一个著名的论断：“金银天然不是货币，而货币天然是金银”。我们应该怎样去理解这句话呢?

在人类文明发展的历史长河中，随着社会分工的出现和社会结构分化，以物质生活资料为基础的社会经济资源的分配变得十分重要。为了解决这一问题，先贤们探索出了设定某种（正式或非正式的）制度安排——交易媒介（货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币）和交易制度（等价交换），来解决社会分工和社会结构分化后产生的社会经济资源的分配问题。货币和交易制度自产生以来始终是社会经济发展和资源有效配置的基础，并在此基础上产生了货币经济关系和货币金融关系。

在这个发展过程中，货币的载体选择什么材质、如何设定货币的单位，一直是一个关键问题。首先，币材的选择和单位的设定关系到货币推广的便捷性（容易得到社会认同）和货币属性的稳定性（与物质生活资料的比价关系相对稳定）等问题。其次，货币的币材选择关系到社会经济资源（物质生活资料）配置的方向和效率，进而对社会分工和社会结构的分化产生影响和作用。

货币的币材选择往往处于两难困境中。一方面，货币币材的确定要考虑其取得的便利性。易于获取的币材在货币推广方面比较容易执行，并且在货币属性延伸到货币信用领域时能够承受信用创造对币材造成的压力。另一方面，货币的制度设定要求币材的属性十分稳定，并且不容易获取。因为较容易获取的币材往往难以控制其流量和存量，从而使货币属性所要求的价值尺度不够稳定。然而，如果币材的取得过于艰难，或者在自然界中的存量过少，那么在社会分工和社会结构复杂化的趋势下，货币币材存量的增长将难以满足社会物质资料生产、流通、分配循环中货币存量的必要增长，从而限制社会分工和社会结构分化的发展。

基于上述原因，人类在社会发展过程中不得不选择贵金属或其他稀缺难得的资源作为币材，从而使黄金白银等贵金属在整个货币史中处于非常突出的地位。黄金这种具有良好的物理、化学特性，并且十分稀有的贵金属，能够在历史上长时间担当货币职能决非偶然。

在中国古代的春秋时期，管子的言论中已有“黄金刀币，民之通货也”的记载。“金”已经是排在“玉”之后的高等级货币载体之一。中国广泛铸造和使用金属货币，是春秋战国（公元前 475 年~公元前 221 年）时期。这个时期，商品经济的持续飞跃发展促使各诸侯国纷纷铸造金属钱币。当时有金、银、铜三种金属货币。春秋战国时期广泛流通的是铜质的蚁鼻钱、银质的铲状布币、金质的郢爰等金属钱币。金币是楚国（当时的一个小国）的主要货币形式之一，史称楚金币为印子金、版金、金版、饼金等，现在一般将楚金币称做爰金。爰金，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是目前中国发现并已记录最早的黄金货币。在已发现的爰金中,钤印有“郢爰”的占绝大多数。

我们所能够看到的楚金币，除极少数为墓葬出土的以外，绝大多数来自于窖藏财富。从考古文献中可以看出，黄金的流通仅限于上层社会，并且只在国际礼聘、游说诸侯、国王赠赏、大宗交易时才使用。楚国之所以能在中国最早利用黄金作为货币，是因为楚地拥有丰富的黄金资源。

中国以外的其他古代文明利用黄金作为货币的历史更加久远。埃及十三王朝时期（约公元前 1500 年），黄金已被作为赐封财富的计量单位，成为货币载体。公元前 5 世纪，黄金铸币已作为古希腊城邦商业往来的结算载体，并发展出了商业银行雏形。14、15 世纪航海大发现，美洲黄金大批运抵欧洲，促进了欧洲资本主义初期国际贸易的发展，并为其后的工业化发展提供了初期的货币币材准备。

19 世纪，随着美国西部淘金潮及其他地区黄金地质资源发现与开采，黄金生产能力持续在历史高位运行，黄金供应量持续增长，使黄金作为区域性国际贸易及其国内贸易结算货币成为可能。公元前 6 世纪：古希腊和古波斯铸造金币，金铸币从此流通于欧洲大陆、地中海及周边地区。

金本位制的真正确立是在近代社会。1861 年,英国颁布“金本位制法令”,建立货币本位的单一金本位制。1878 年，法国签订协议暂停银币自由铸造权，向单一金本位制过渡。1879 年，美国在实践中引入单一金本位制，1900 年颁布“金本位制法令”，正式建立单一金本位制。其间，虽然曾因战争等原因金本位制暂停，但总体上金本位制因金汇兑本位的创新而得到延续，并随着 1944 年布雷顿森林体系的创立推广至各个工业化国家，最后布雷顿森林体系崩溃才导致黄金在名义上被非货币化。

1.3.2 货币载体由金银转换为信用及其困境

随着社会分工和社会结构复杂化的进一步发展，社会经济运行所需要的货币供应量——黄金生产必须有一个持续的增长。但是，黄金地质资源的稀缺性及其开采的困难程度限制了其增长幅度。因此，在社会分工和社会结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分化发展到一定程度后，为了解决社会经济运行的货币供应量增长问题，人们不得不设立信用制度并由信用创造来满足货币供应量的增长。信用货币取代贵金属货币（黄金或白银）是经济发展的必然结果。

在货币本位由金银过渡到信用之后，一方面货币供应量的增长摆脱了货币币材产量的制约，通过变更货币供应量可以传导到社会商品生产、流通、分配的闭合循环，影响社会经济运行的各个方面，从而产生货币政策的社会和经济意义。另一方面，货币本位的币材从金银或其他实物货币转化为信用货币后，货币供应量很可能突破社会商品流通所需要的供应量，从而形成信用货币的超经济发行，并导致信用货币在货币属性层面上产生一系列问题。这就是经济学所说的通货膨胀。用老百姓的话说就是“钱越来越不值钱了”。

在社会经济发展和运行过程中，如果某个国家或地区出现了恶性的通货膨胀、剧烈的汇率波动或严重的地缘政治冲突，其发行的信用货币（纸币）将出现重大的信用风险。其根本原因是，信用货币是以国家信誉和税收能力承诺变现的资产。而这时，黄金作为惟一不以国家信誉和承诺变现的资产，其货币属性将被充分激活。

随着金本位制的形成，黄金承担了商品交换的一般等价物，成为商品交换过程中的媒介，黄金的社会流动性增加。但进入20世纪初，第一次世界大战的爆发严重冲击了金本位制。30年代爆发的世界性经济危机使金本位制彻底崩溃。随后一些国家实行了“金块本位制”或“金汇兑本位制”，大大压缩了黄金的货币功能，使之退出了国内流通支付领域。但在国际储备资产中，黄金仍是最后的支付手段，充当世界货币的职能。

1.3.3 “非货币化”的黄金仍具有货币属性

黄金退出货币流通领域，并不意味着黄金已经完全褪去了其货币属性而还原成纯粹的商品。黄金仍然被作为重要的国家战略储备，仍然在一定程度上承担着货币的职能，承担着国际金融风险防范和支付危机风险屏障的职能。正如黄金从充当货币的那一刻起，就是商品属性和货币属性的统一体一样，黄金的货币属性在信用货币时代仍然会显现出来，尤其是在信用泡沫膨胀和国际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

局势动荡不安的情况下，黄金的货币属性将成为影响黄金价格的重要因素。

1.3.3.1 黄金成为官方储备资产的背景

一百多年来，各国央行始终是黄金的主要持有者，并且从发展趋势看未来也将如此。在目前15.8万吨的世界黄金存量中，约有20%是官方储备。过去10年中，一些国家，特别是欧洲国家央行出于调整储备结构的目的而不断抛售黄金，但在可预见的未来，黄金仍将是它们的重要储备资产。

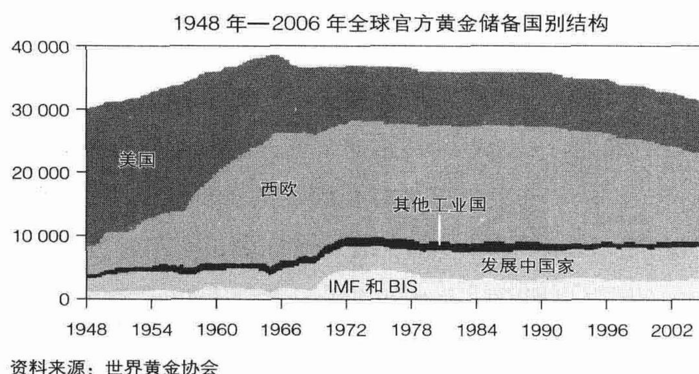


图 1-4 1948—2006 年全球官方黄金储备国别结构

中央银行建立黄金储备始于19世纪80年代，也就是这些国家实行金本位制的时期。19世纪初，淘金者先后在俄国、美国、澳大利亚、南非和加拿大发现了丰富的金矿资源，使黄金生产力迅速发展。仅19世纪后半叶，人类生产的黄金就超过了过去五千年产量的总和。由于黄金产量的增加，人类增加黄金需求才有了现实的物质条件，以黄金生产力的发展为前提，人类进入了金本位时期。在金本位制度下，黄金就是货币，在国际上是硬通货，可以自由进出口。当国际贸易出现赤字时，可以用黄金支付。在国内，黄金可以作为货币流通。金本位制具有自由铸造、自由兑换、自由输出等三大特点。金本位制始于1861年的英国，到1914年第一次世界大战的时候，全世界有59个国家实行金本位制。金本位制虽然时有间断，但大致延续到20世纪20年代。由于各国的具体情况不同，有的国家实行金本位制长达一百多年，而有的国家仅有几十年的金本位制历史。需要指出的是，尽管中国曾长期将黄金作为货币来使用，但传统上是一个银本位制国家，而从来没有实行过金本位制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从 1934 年开始，由于美国实行了高估金价的政策，大量私人持有的黄金不断流入美国官方储备。美国官方持有的黄金从 1925 年的约 6 000 吨增长到二战末期的 1.8 万吨左右，在全球官方储备总量中所占比例约为 65%。20 世纪 60 年代，全球官方黄金储备总量最高曾达到 3.8 万吨，而其中约 50%强为美国所拥有。

二战以后，随着欧洲经济的复苏和汇率被低估，德国、法国等欧洲国家对美国的贸易顺差不断扩大，美国不得不用大量黄金储备来平衡巨额赤字。1950～1971 年的二十多年时间里，美国官方黄金储备从约两万吨骤降至 9000 吨。

20 世纪 80 年代和 90 年代，随着独立性不断增强以及更加商业化的运作，一些国家央行的管理者开始更加注重储备资产的收益率。黄金作为一种“无利息”的资产（虽然某些央行出借黄金的做法会获得一些微薄的利息收入）遭到它们的抛售。1980～1999 年的 20 年时间里，全球官方黄金储备大约下降了 10%。欧洲国家央行因此于 1999 年 9 月签订了《央行售金协议》(CBGA 1) 第一期（现在是第二期），规定签约国每年抛售黄金总量不得超过 400 吨，同时也规定了央行向市场出借黄金的数量限制。国际现货黄金价格 1999 年 7 月触及 251 美元 / 盎司后企稳反弹，到本书完稿时接近 1 000 美元大关，应该说与该协议的签署有着直接关系。

1.3.3.2 当前各国央行储备黄金的目的

经济安全：美元、欧元等储备资产虽然有着较高的名义收益率，但其实际价值取决于货币发行国的货币、经济政策，因而可能非常不稳定。目前美元仍然是世界各国的主要储备资产，在美元持续贬值的情况下，其持有国所拥有的财富实际上是不断缩水的。而黄金资产的价值则不受其他国家的经济政策影响，也不会出现货币发行国拒绝清偿债务的可能性。

物质安全：过去有许多国家实行外汇管制，更有甚者在经济制裁中冻结其他国家在本国拥有的资产。如果此时持有的外部储备都以银行存款或其他金融性资产的形式存在，那么国家的经济安全将受到严重威胁。也就是说，黄金储备完全属于国家自主的权力范围内，一国拥有黄金可以自主控制不受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外来干预。

提高公众信心：黄金不易毁损，也不像纸币一样容易贬值，因此一国政府持有黄金会增强公众对它的信心。一些国家明确承认黄金对本国货币有着强力的支持作用。另外，黄金储备有利于提高清偿能力，各国官方黄金储备的主要作用之一是作为国际支付的准备金。一国储备中如果有黄金，评级机构对它的主权评级也会有所提升。因此，黄金储备有利于提高一国的资信度。

储备多元化：在任何资产组合中，把鸡蛋放在一个篮子里都是不明智的做法。金价固然会波动，但储备中的货币汇率与利率同样会波动，储备多元化通常比单一储备的做法有更稳定的投资回报。

收益：黄金通常被认为是一种“无利息”的资产，但严格的说并不是这样。在黄金借贷市场上，产金企业往往会按照一定的利率向央行预先借入黄金并抛售，然后用生产出来的黄金偿还。这样，持有黄金的央行就能够从中获取一定收益。同时，在当前全球流动性过剩的大背景下，金价长期上涨的趋势也能够使央行在市场操作中获取差价收益。黄金借贷的主要目的有两个方面，一是为了满足金矿企业资金周转的需求，二是为了满足企业套期保值的需求。黄金借贷的借方一般是金矿公司，而中央银行因持有大量黄金储备，成为黄金借贷的贷方。20 世纪 90 年代以来，全球市场黄金借贷量以每年 20% 的速度递增。

价值储藏手段：金价在短期内的变化往往是难以预测的，但从几十年甚至几百年的时间范围内来看，黄金的实际购买力没有削弱过（如图 1-5 所示）。

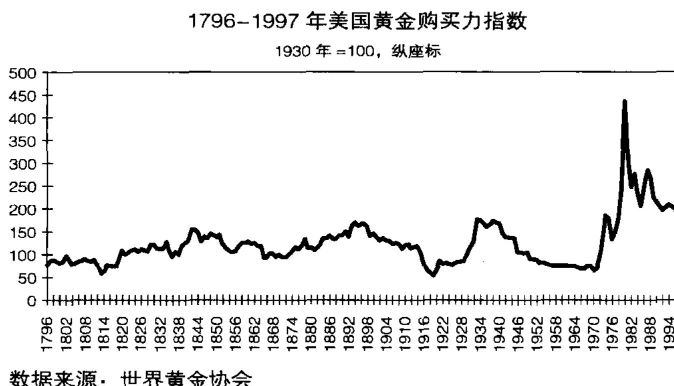


图 1-4　美国黄金购买力指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.3.3.3 官方黄金储备数据

以下是世界黄金协会（WGC）2007 年 9 月最新公布的官方黄金储备数据：

表 1-2 2007 年 9 月最新公布的官方黄金储备数据

黄金储备（吨）*	05 年一季度	05 年二季度	05 年三季度	05 年四季度	06 年一季度	06 年二季度	06 年三季度	06 年四季度	07 年一季度
美国	8 133.5	8 133.5	8 133.5	8 135.1	8 135.0	8 133.5	8 133.5	8 133.5	8 133.5
德国	3 433.2	3 428.3	3 427.8	3 427.8	3 427.8	3 423.5	3 422.5	3 422.5	3 422.5
IMF	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3	3 217.3
法国	2 958.2	2 898.6	2 889.5	2 825.8	2 802.1	2 776.1	2 757.6	2 719.8	2 688.9
意大利	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8	2 451.8
瑞士	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1	1 290.1
日本	765.2	765.2	765.2	765.2	765.2	765.2	765.2	765.2	765.2
荷兰	722.4	722.4	722.4	694.9	656.7	654.9	654.9	640.9	640.9
欧洲央行	766.9	719.9	719.9	719.9	719.9	662.9	662.9	639.9	641.7
中国	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	n.a
中国台湾省	423.9	423.9	423.9	423.9	423.9	423.0	423.0	423.0	423.0
西班牙	523.3	503.3	493.4	457.7	457.7	457.7	430.9	416.8	376.9
俄罗斯 [1]	386.7	394.2	386.7	386.9	386.5	386.5	389.2	401.5	400.3
葡萄牙	462.3	437.2	427.5	417.5	417.4	417.4	382.6	382.6	382.6
印度	357.7	357.7	357.7	357.7	357.7	357.7	357.7	357.7	357.7
委内瑞拉 [1]	357.4	357.4	357.1	356.8	356.8	356.8	356.8	357.1	356.8
英国	311.5	311.4	311.2	310.8	310.3	310.3	310.3	310.2	310.3
奥地利	307.5	307.5	302.5	302.5	297.0	292.8	288.7	288.7	288.7
黎巴嫩	286.8	286.8	286.8	286.8	286.8	286.8	286.8	286.8	286.8
比利时	257.8	257.7	227.7	227.7	227.7	227.7	227.7	227.7	227.6
阿尔及利亚	173.6	173.6	173.6	173.6	173.6	173.6	173.6	173.6	173.6
BIS	165.7	185.3	190.1	185.8	162.4	165.8	168.8	171.9	164.9
瑞典	170.4	170.4	170.4	168.4	165.2	163.3	160.5	158.5	156.2
利比亚	143.8	143.8	143.8	143.8	143.8	143.8	143.8	143.8	143.8
菲律宾	196.3	184.8	170.6	154.5	149.4	146.3	142.3	143.7	140.8
沙特阿拉伯	143.0	143.0	143.0	143.0	143.0	143.0	143.0	143.0	143.0
新加坡			127.4	127.4	127.4	127.4	127.4	127.4	n.a
南非	123.9	123.9	124.0	124.0	124.0	124.1	124.1	124.1	124.1
土耳其	116.1	116.1	116.1	116.1	116.1	116.1	116.1	116.1	116.1
希腊	107.8	107.8	107.9	108.0	108.0	108.1	108.1	111.8	111.9
罗马尼亚	105.0	104.9	104.9	104.8	104.8	104.8	104.7	104.7	104.7
波兰	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

黄金储备（吨）*	05年一季度	05年二季度	05年三季度	05年四季度	06年一季度	06年二季度	06年三季度	06年四季度	07年一季度
印度尼西亚	96.5	96.5	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	73.1
泰国	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0
澳大利亚	79.7	79.7	79.7	79.8	79.8	79.8	79.8	79.8	79.8
科威特	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0
埃及	75.6	75.6	75.6	75.6	75.6	75.6	75.6	75.6	n.a
哈萨克斯坦	57.8	58.4	59.2	59.8	62.9	59.8	59.8	67.3	68.0
丹麦	66.5	66.5	66.5	66.5	66.5	66.5	66.5	66.5	66.5
巴基斯坦	65.3	65.3	65.3	65.3	65.3	65.3	65.3	65.3	65.3
阿根廷	54.8	54.8	54.8	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7	54.7
芬兰	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1
保加利亚	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8	39.8
WAEMU [2)]	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5
马来西亚	36.4	36.4	36.4	36.4	36.4	36.4	36.4	36.4	n.a
斯洛伐克	35.1	35.1	35.1	35.1	35.1	35.1	35.1	35.1	35.1
秘鲁	34.7	34.7	34.7	34.7	34.7	34.7	34.7	34.7	34.7
玻利维亚	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3	28.3
厄瓜多尔	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3
叙利亚	25.9	25.9	25.9	25.9	25.9	25.9	25.9	25.9	n.a
乌克兰	16.2	16.5	24.3	24.3	24.3	24.9	25.2	25.2	25.2
摩洛哥	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0
尼日利亚	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4
白俄罗斯 [3)]	12.6	12.6	15.6	16.4	16.4	16.5	18.6	20.1	20.0
塞浦路斯	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5
巴西	13.6	14.8	13.6	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
捷克	13.6	13.6	13.6	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5	13.4
荷属安的列斯	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1	n.a
韩国	14.2	14.2	14.2	14.2	14.3	14.3	14.3	13.0	n.a
约旦	12.8	12.8	12.8	12.8	12.8	12.7	12.7	12.7	12.7
柬埔寨	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	n.a
塞尔维亚	10.6	10.7	13.0	13.0	13.0	13.0	12.8	11.8	n.a
加纳	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7
拉脱维亚	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
萨尔瓦多	11.0	10.3	10.3	10.1	7.9	7.3	7.3	7.3	7.3
缅甸	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	n.a
CEMAC [4)]	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

黄金储备（吨）*	05年一季度	05年二季度	05年三季度	05年四季度	06年一季度	06年二季度	06年三季度	06年四季度	07年一季度
哥伦比亚	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2	6.9	6.9	6.9	6.9
危地马拉	6.9	6.9	7.0	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
马其顿	6.1	6.1	6.1	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
突尼斯	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	n.a
蒙古	3.5	4.4	5.0	0.0	2.0	9.9	7.1	6.7	n.a
老挝	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	6.5	6.5	n.a
伊拉克	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	n.a
立陶宛	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
爱尔兰	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
斯里兰卡	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	n.a
斯洛文尼亚	7.6	7.6	7.6	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	3.2
巴林	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
孟加拉	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
加拿大	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
阿鲁巴岛	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
匈牙利	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
莫桑比克	2.0	1.4	3.3	3.0	2.3	1.7	3.0	3.0	3.0
墨西哥	4.0	3.7	3.3	3.4	3.9	3.6	3.4	2.9	3.6
吉尔吉斯	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
卢森堡	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
阿尔巴尼亚	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
香港	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
冰岛	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
巴布新几内亚	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
毛里求斯	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
特立尼达和多巴哥	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
也门	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
塔吉克斯坦	1.4	1.5	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
黑山	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.2	1.2
苏里南	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1	1.2
喀麦隆	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
洪都拉斯	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
卡塔尔	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	8.4
多米尼哥	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
加蓬	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

黄金储备（吨）*	05年一季度	05年二季度	05年三季度	05年四季度	06年一季度	06年二季度	06年三季度	06年四季度	07年一季度
马拉维	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	n.a
中非共和国	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
乍得	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
刚果（金）	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
乌拉圭	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
斐济	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
爱沙尼亚	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
智利	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
马耳他	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
哥斯达黎加	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
备注									
全球	31 092.0	30 949.3	30 885.8	30 724.0	30 627.0	30 527.9	30 442.2	30 383.8	30 279.5
所有国家	27 709.1	27 546.7	27 478.3	27 320.9	27 247.2	27 144.8	27 056.1	26 994.6	26 897.4
欧元区（包括欧洲央行）	12 048.1	11 891.5	11 827.3	11 690.5	11 623.1	11 529.8	11 444.7	11 359.3	11 293.8
CBGA 1 签约国 5)	13 712.3	13 555.6	13 491.0	13 351.8	13 280.7	13 185.4	13 097.4	13 006.4	12 938.4
CBGA 2 签约国 5)	13 508.6	13 352.0	13 287.7	13 149.0	13 078.4	12 983.2	12 895.3	12 807.9	12 740.1

注：

* 本表格中的数据更新至 2007 年 9 月 14 日，数据来源为国际货币基金组织的《国际金融数据》(International Financial Statistics，IFS)2007 年 9 月版及一些其他数据。由于 IFS 的数据有两个月时间的延迟，因此这里公布的实际上主要是 2007 年 6 月、7 月甚至更早的官方储备。本表格并未列出所有的黄金储备国家：某些国家在过去半年中未向国际货币基金组织报告储备数量，而某些持有黄金的国家并不公开自己的储备数据。对于报告后出现改动的数据，以及确定为印刷错误的数据，世界黄金协会都已经作出修订。

数据显示为 0.0 吨的国家实际上拥有一些黄金储备，但低于 0.05 吨。

** 黄金占该国全部外汇储备的比例是世界黄金协会的计算结果。计算时采用了 7 月底的金价，即 665.50 美元 / 盎司 (1 吨

等于 32，151 盎司)。其他储备的金额根据 IFS 的“外汇储备和除黄金以外的全部储备”(Foreign Exchange and Total Reserves minus Gold) 中的数据进行计算。

1. 国际清算银行 (BIS) 和国际货币基金组织 (IMF) 的资产负债表无法进行百分比计算，因此没有任何国家的其他储备的最新数据。
2. 不包括用于掉期的黄金。
3. 包括央行在内的西非经济货币联盟。
4. 由于未公布外汇储备数据，因此无法计算黄金在储备总额中所占的比例。
5. 8 月 1 日数据，包括内部掉期的黄金，但不包括外部掉期的黄金。
6. 包括央行在内的中非经济货币联盟。
7. 1999 年 9 月第一期央行售金协议的签约国为欧洲央行和其他欧元区国家央行 (1999 年希腊尚未入盟)，以及瑞典、瑞士和英国。2004 年 3 月的第二期央行售金协议签约国在前者基础上增加了希腊，而不再包括英国。斯洛文尼亚于 2006 年 12 月 22 日签署了该协议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.4 什么是黄金投资

1.4.1 购买黄金首饰不是投资行为

中国人有购买、佩戴、赠送和储藏黄金首饰的传统。2007 年，中国黄金消费量超过 326 吨（内地），位居世界第二。然而，许多投资者在购买黄金饰品的时候将其作为一种投资手段，期望通过金价上涨实现资产保值增值的目的，这实际上是一个严重误区。

所谓投资，就是将金钱或资产放在一个工具上，以期未来获得收益。在这个过程中，投资者必须考虑的问题是该投资工具的成本高低，以及成本能否在未来资产变现时得到回收。从这个角度来看，购买黄金首饰很显然是难以实现资产保值增值的。因为：

黄金首饰的买入价格＝黄金价格＋设计加工费＋流通费用（运输保管、商家利润等）

黄金首饰的卖出价格＝黄金价格－损耗费用－检验费用

通常，国内市场上按重量计算的黄金首饰价格会比同期黄金价格高出 20～40 元不等。2007 年 10 月，国际市场现货黄金价格涨至二十多年新高，纸黄金和上海金交所现货品种金价首次突破 190 元 / 克。按此时价格计算，交易成本至少将超过投资总额的 10%。很难想象投资者能够从这样高成本的渠道中获得收益。同时，由于国内黄金市场的发展时间较短，以及黄金本身的检验和保管等环节存在较高难度，因此黄金饰品的回收渠道少，中间费用高。

可见，真正的黄金投资应该是以资产的保值增值为目的，运用高效率、低成本的黄金交易品种，通过市场分析和操作获利。购买黄金首饰更应该归入消费行为的范畴，而不是投资行为。特别是在当前消费者观念发生重大转变，K 金首饰受到年轻一代普遍欢迎的情况下，购买非足金饰品的投资意义就更加弱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.4.2 投资与赌博的区别

股票是一种常见的投资工具，然而在过去几年股市投机过度的情况下，有人提出了“股市赌场论”。部分原因在于，两者确实有许多相似之处。例如，金融市场并不直接创造财富，而赌博也同属零和游戏；赌场上永远是庄家赢到最后，而金融市场上“七赔两平一赚”的盈亏概率也总是有效的。但实际上只要我们仔细分析，还是会发现投资与赌博是存在本质不同的。

首先，投资与赌博的博弈工具不同。黄金价格受多种因素影响，在我们掌握了必要信息和分析技能的情况下，其价格发展趋势在一定程度上具有可预测性。反之，赌博工具的输赢结果完全是偶然的，不具备可预测性。赌场上庄家赢到最后的秘密在于“概率”这个武器。赌徒们用经验主义总结出了“久赌必输”，但能明白其中的概率原理的人没有多少。在大部分赌博工具中，赌徒的胜出概率可以说是微乎其微，而久赌的结果则是必然亏损。在金融市场里所有投资者的赢亏比例关系一般都遵循“七赔两平一赚”的规律，这是稍有金融知识的人都知道的事实。虽然金融市场上的赢家只是少数，赌场上的赢家也是少数人，但我们不能因为结果相同就将两者等同起来。由此可见，博弈工具的可预测性、趋势（结果）的可把握性是投资与赌博的关键区别之一。

其次，投资所面临的风险具有可控性，而赌局之于赌徒，其风险显然是无法控制的。对于投资者来说，在进入变幻莫测的金融市场之初就应该树立起牢固的风险控制意识。比如在具体操作中，看错方向的时候一定要“止损”，而不是听任风险无限制地扩大。同时，投资者必须具备较为专业的资金管理能力和操作技巧，知道如何根据自己的预期收益确定一个恰当的资金杠杆比例。

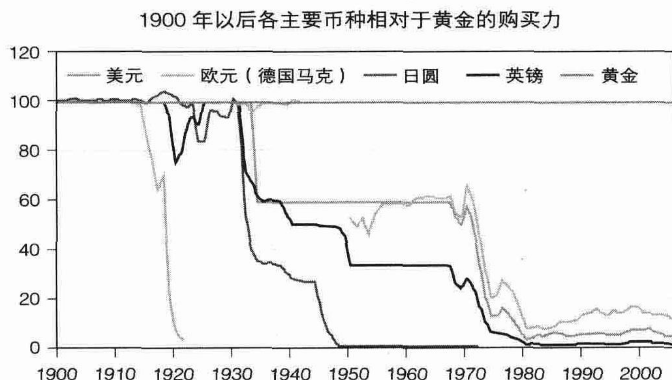
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5 为什么要投资黄金

1.5.1 抵御通胀

黄金是这个世界上惟一的非信用货币。与纸币（国家信用）、存款（银行信用）等信用货币存在形式不同，其自身就具有非常高的价值，在某些极端情况下，纸币会等同于废纸，但黄金在任何时候都不会失去其作为贵金属的价值。这一意义最明显的体现就是黄金在通货膨胀时期的投资价值——纸币会因为通货膨胀而贬值，但黄金却不会。

如图 1 － 5 所示，按照实际购买力计算，黄金价格长期以来始终没有明显变化。1900 年时黄金的名义价格为 20.67 美元 / 盎司，相当于今天的 503 美元 / 盎司；而 2006 年底实际黄金价格相当于 524 美元 / 盎司，一百多年来基本保持稳定。



数据来源：世界黄金协会

图 1-5 1900 年后各主要币种相对于黄金的购买力

中国目前正在进入通胀时期。通货膨胀最初是指因纸币发行量超过商品流通中实际需要量而引起的货币贬值现象。而在宏观经济学中，通货膨胀主要是指价格和工资的普遍上涨。如果把劳动力也看做商品的话，则通胀可以概括为商品价格的全面上涨。尽管官方公布的消费者物价指数（CPI）仅显示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在通胀压力，并不支持全面通胀的观点，但事实上自 2003 年开始，原材料、燃料、工业品出厂指数、房地产价格指数都是年年攀升，涨幅惊人。而股市从 2005 年中期开始也是大幅飙升，至今涨幅超过 500%。

各类商品的涨幅不尽相同，基本特征是劳动生产率越低的涨幅越大，而生产率越高的涨幅越小。比如像汽车、电视机这样的工业制成品，由于不断采用了新的技术和生产工艺，其劳动生产率在短时间内就能够得到显著提升，因此价格涨幅较小，甚至出现下跌。反之，房屋这类商品由于建设周期长，生产资料有限（土地出让限制），因此供应量并不是短期内能够随价格上涨而迅速提高的。黄金作为一种稀有的贵金属，无论地质资源还是已探明储量都非常有限，并非靠技术挖潜就能够立即提高产量。加上前面所说的黄金购买力相对稳定的特性，国内金价截至目前的上涨幅度实际上并不大。

1.5.2 抵御风险

几乎所有金融资产都会面临以下三种风险：第一，信用风险，也就是债务人拒绝或无法偿还债务的风险；第二，流动性风险，也就是因为找不到买家而无法变现资产；第三，市场风险，也就是因为市场环境改变而导致的资产贬值。

相比之下，黄金这种资产就不存在信用风险。我们在前面的论述中已经指出，“非货币化”后的黄金仍具有货币属性，并且是世界上惟一不需要依靠国家信用和税收能力承诺兑现的真实货币，而其他所有资产都会面临信用风险。例如，某个国家发行的货币有可能因为其政权倒台而变得一文不值；某只股票有可能因为其上市公司破产而被摘牌；存款有可能因为银行的财务危机或客户挤兑而无法变现等等。

流动性风险同样是各种金融资产所无法回避的问题。例如，某只股票因上市公司发生严重问题而暴跌，持有者在交易所的撮合交易中找不到买家而无法抛售；房地产价格在出现日本和香港那样的楼市危机时全面下跌，没有投资者愿意购入物业；企业购入一批货物后因市场环境或技术发展的改变而无法销售等等。相比之下，黄金本身就是货币，承担着流通手段和价值储存工具的职能，不需要寻找买家予以变现。即使黄金的持有者一定要将其兑换成纸币，那么全球 24 小时不间断交易，拥有现货、期货、珠宝首饰、ETF 等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多种渠道的黄金市场也能够提供便捷的变现方式。黄金在全世界范围内都是一种被普遍接受的资产，根本不会出现无人愿意购买的情况。

至于市场风险，则是黄金和其他所有资产都会面临的风险。例如 1980 年现货金价触及 850 美元，以及 2006 年触及 730 美元后都出现了暴跌行情，许多黄金投资者被长期“套牢”或蒙受重大损失。这也正是我们在后面章节中要讲到的，黄金价格的长期涨势毫无疑问，但买入机会并不容易寻找。不过，由于影响金价的因素与导致其他资产价格下跌的因素不尽相同甚至是完全相反的作用机制，因此在资产组合中加入一定比例的黄金往往能起到“稳定器”的作用。例如，2007 年美国、欧洲乃至绝大多数发达国家的金融市场受次级抵押贷款危机影响而全面下跌，此时黄金价格受避险买盘推动强劲上扬，正是其对冲市场风险的投资价值的完美体现。

另外，衡量市场风险大小的一个标准就是该资产的价格波动性。在几乎所有的商品市场中，黄金价格最为稳定，出现暴涨暴跌的可能性最小。如图 1－6 所示，2006 年 7 月至 2007 年 6 月一年时间里，黄金价格的波动性仅略高于道琼斯 AIG 商品指数（即该指数追踪的商品组合的总体价格），低于其他大部分商品指数、原油、所有基金属和小金属。黄金价格波动性较小除了其本身特性以外，一个重要的原因就是黄金市场具有良好的流动性，而流动性越差的商品波动性越强。另外，黄金市场的供求结构与其他商品不同，商品性黄金和金融性黄金之间的转换非常容易实现，这一点我们将在后面的章节中谈到。

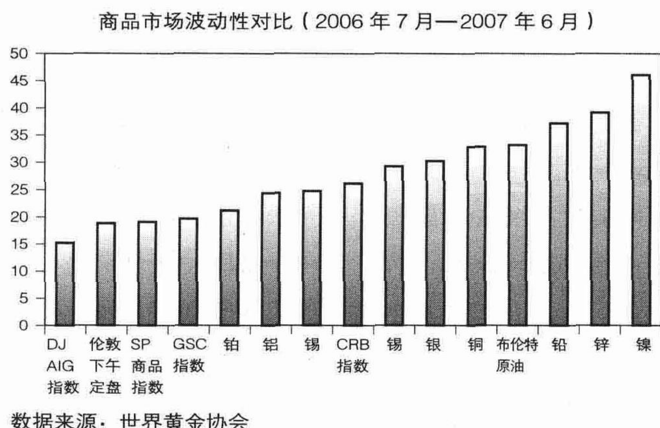


图 1-6 商品市场波动性对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5.3 资产配置多元化

“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，这个道理几乎所有的投资者都能够理解，并且许多人也正是这样做的。所谓投资组合，就是由一系列资产所构成的集合。即使是在金融投资市场不够发达的中国，投资者可以选择的资产种类也非常多，理论上可建立的投资组合几乎是无穷的。但分散投资，建立资产组合本身并不是目的，而只是手段。真正的目的是为了在平衡风险的前提下尽量提高资产的整体收益率。因此，我们在分散投资的时候必须考虑这样几个重要问题：这些不同资产所面临的风险因素及其作用机制一样吗？我有没有足够的知识和经验来管理这些不同种类的资产？

股票、债券和存款/现金是最常见的投资渠道，为了分散有可能导致它们贬值的风险，与其存在明显负相关性或者低相关性的商品是最理想的资产组合品种，而其中黄金又是最重要的资产种类。黄金由于具有不同于其他所有商品的货币属性，因此其影响因素和走势也呈现出明显的独立性。一旦发生导致资产组合中大多数品种波动加剧的风险事件时，黄金往往就能够起到“稳定器”的重要作用。图 1 － 7 是 2004 年至 2007 年 9 月底的三年时间内，黄金资产收益率与其他种类资产之间的相关性比较。可以看出，黄金与股市和债市的相关性较低，与白银等贵金属、原油以及其他大宗商品（商品指数）的相关性较强。

黄金与其他资产的相关性（截至 2007 年 9 月 28 日的三年，按每周收益计算

	黄金	白银	布伦特原油	GSCI 指数	CRB 指数	DJ AIG 指数	MSCI 指数（除美国）	道琼斯工业平均指数	标准普尔 500 指数	Wilshire 5000 指数	莱曼兄弟全球债券指数	莱曼兄弟高收益指数	莱曼兄弟美国信贷指数	3 个月美国国债指数
黄金	1.00													
白银	0.76	1.00												
布伦特原油	0.37	0.28	1.00											
GSCI 指数	0.44	0.34	0.75	1.00										
CRB 指数	0.47	0.43	0.22	0.29	1.00									
DJ AIG 指数	0.58	0.52	0.62	0.88	0.48	1.00								
MSCI 指数（除美国）	0.46	0.51	0.20	0.13	0.26	0.28	1.00							
道琼斯工业平均指数	0.03	0.13	−0.16	−0.06	0.19	0.11	0.34	1.00						
标准普尔 500 指数	0.10	0.16	−0.09	0.00	0.17	0.16	0.38	0.96	1.00					
Wilshire 5000 指数	0.12	0.19	−0.07	0.02	0.17	0.18	0.39	0.94	0.99	1.00				
莱曼兄弟全球债券指数	0.09	0.04	−0.11	−0.12	0.14	−0.09	0.14	0.00	0.00	0.00	1.00			
莱曼兄弟高收益指数	0.31	0.31	0.10	0.16	0.21	0.29	0.46	0.51	0.55	0.56	0.03	1.00		
莱曼兄弟美国信贷指数	0.10	0.08	−0.04	−0.05	0.08	−0.03	−0.05	0.04	0.01	0.01	0.41	0.15	1.00	
3 个月美国国债指数	0.01	0.00	−0.02	−0.04	0.18	−0.03	−0.03	0.04	−0.01	−0.03	−0.03	−0.03	0.02	1.00

数据来源：世界黄金协会

图 1–7 黄金与其他资产的相关性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，在以股票、债券等传统投资方式为主的资产组合中，加入一些商品能够起到分散风险和提高收益的作用。而考虑到流动性、安全性等因素，黄金显然又是最理想的品种之一。

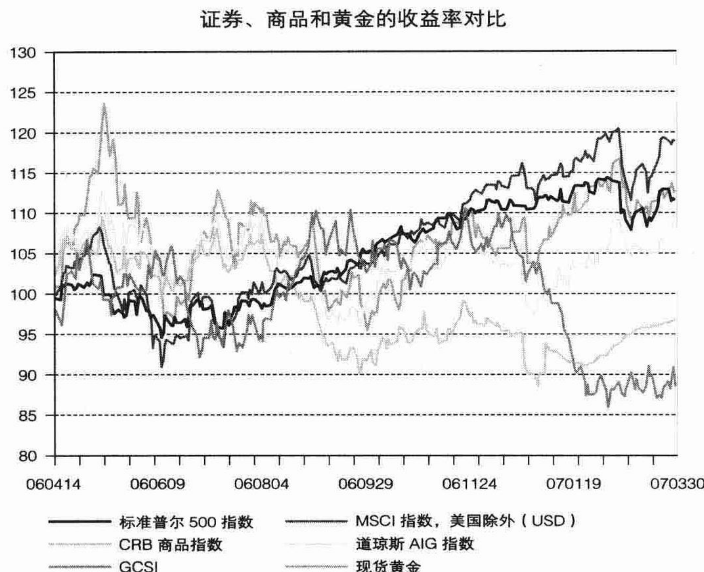


图 1-8 证券、商品和黄金的收益率对比

1.5.4 美元贬值下的黄金投资

对于国内投资者来说，一个现实的问题是人民币不断升值。当前国内居民的外汇资产主要是美元存款，在人民币逐步升值的现实和预期下，美元资产就面临着汇率下跌的风险。投资者手中持有的美元资产需要寻找一个汇率风险对冲工具，但目前国内的外汇投资渠道和方式非常有限。而由于黄金与美元存在着高度的负相关关系，因此就成为了转移美元汇率风险的理想选择。

假设某投资者投入一万美元购买为期一年、约定收益率为 5%的银行理财产品，那么他首先需要将人民币兑换成美元。假定此时美元兑换人民币汇率为 1:7.8，则该投资者需要付出本金 7.8 万元。一年以后，在产品到期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时按约定收益率收回本金和利息即 10 500 美元。如果这时美元汇率贬值，兑换人民币汇率为 1:7.4，那么投资者的回报实际上已经缩水，即 77 700 元。而如果在投资组合中加入一定比例的黄金资产，就能有效对冲美元资产的风险。

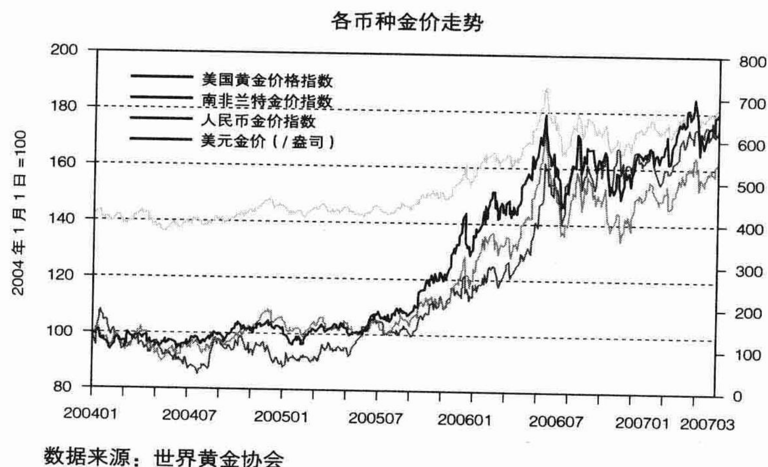


图 1-9 各币种金价走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

世界黄金市场的发展及主要投资品种

黄金市场是买卖双方集中进行黄金买卖的交易中心，是各国完整金融市场体系的重要组成部分。按黄金市场所起的作用和规模划分可分为主导性市场和区域性市场；按交易类型和交易方式的不同可分为现货市场和期货市场；按有无固定场所划分可分为无形市场和有形市场；按交易管制程度划分可分为自由交易市场、限制交易市场和国内交易市场。一般来说，黄金市场的建立和发展需要具备一定的条件，如发达的经济条件和完善的信用制度；实行自由外汇制度，允许黄金自由买卖和出入；有健全的法制环境、稳定的政治经济环境；良好的软硬件环境、交通便利、基础设施完善等等。

黄金投资品种的数量可谓数不胜数，但与其他所有商品市场一样，大致上可以分为原生品市场（例如矿产金的现货买卖、金条和金币等）和衍生品市场（建立在基础产品或基础金融变量之上，其价格取决于后者价格变化的派生产品，如期货、期权、远期合约等）。其中，衍生工具又可分为标准化的场内交易品种和非标准化的场外交易品种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.1 世界黄金市场的历史沿革

2.1.1 世界黄金市场的发展阶段

人类发现和使用黄金已经有几千年的历史。然而在 19 世纪以前，极其稀有的黄金基本上是帝王独占的财富和权势的象征，或者为神灵拥有，成为供奉器具和修饰保护神灵形象的材料。进入 19 世纪初，淘金者先后在俄国、美国、澳大利亚、南非和加拿大发现了丰富的金矿资源，使黄金生产力迅速发展。仅 19 世纪后半叶，人类生产的黄金就超过了之前五千年产量的总和。以黄金生产力的发展为前提，人类逐步进入了金本位时期，世界黄金市场的发展也才具备了物质条件。

世界黄金市场的演变可分为市场结构的演变和交易工具的创新，在理论上可归入金融创新的范畴，在时间上也和 20 世纪 70 年代中到 80 年代末世界金融市场的创新高潮相吻合。按照市场结构的演变，世界黄金市场可以分为以下几个发展阶段：

第一阶段：1945～1968 年，西方工业国建立黄金总库，把私人交易的黄金价格和官方美元价格联系起来，据此控制黄金的市场价格。

第二阶段：1968～1972 年，放弃黄金总库，建立双重黄金市场。目的是把各国中央银行之间的黄金交易和私人黄金市场隔离开来。1972 年加拿大温尼伯格商品交易所试验黄金期货。

第三阶段：1973～1982 年，1973 年美元和黄金脱钩，西方主要工业国放弃双重黄金市场，形成统一的国际黄金现货市场。其间美国政府和 IMF 多次拍卖黄金。1975 年美国政府允许私人买卖、储备黄金。为增加黄金市场流动性，1974 年 COMEX 引入黄金期货，1982 年引入黄金期权。

第四阶段：1983～1992 年，金融自由化的浪潮推动世界黄金市场进一步开放，以伦敦为交易中心，苏黎士为转运中心，联结东京、中国香港、纽约、开普敦等地的世界市场运作模式基本成型。1988 年伦敦黄金市场重组，传统封闭的黄金经纪业务逐步向其他金融机构开放。通过黄金银行为中介，黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场和其他金融市场的联系更为紧密。

第五阶段：1993 至今，银行和金商推出多样化的场外黄金衍生工具、融资工具。各国央行在管理黄金储备上更积极地利用国际黄金市场。

黄金市场演变至今，形成了一个多层次的复杂结构，如图 2 － 1 所示：

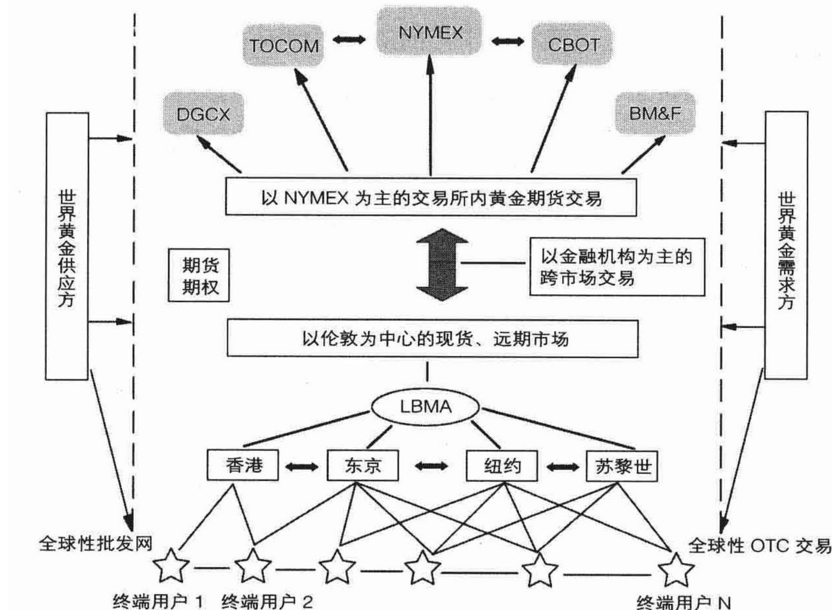


图 2-1　黄金市场结构图

2.1.2　现代世界黄金市场的特点

现代世界黄金市场的运行主要表现出以下几个特点：

第一，黄金市场是一个多层次的体系。按照组织化、公开化程度的高低，世界黄金市场可分为：①从事黄金期货 / 期权交易的期货交易所。如 COMEX、TOCOM、CBOT、上海期货交易所等。银行和机构投资者的参与提高了市场流通性，并为黄金企业提供风险管理服务。②从事世界性的现货——远期黄金批发业务的市场。伦敦金银市场协会（LBMA）是全球最大的黄金 OTC 市场，它既是世界现货黄金有形的定价中心，又是联系世界黄金无形市场的最大枢纽。LBMA 的会员、跨国矿业公司、黄金经纪商、各国中央银行、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际金融组织是这个市场的主要成员。③纽约、苏黎士、东京、中国香港等地的区域性现货市场。特点是以银行、黄金经纪商、综合性财团为市场主体，受各自所在国中央银行的监管，在本地区组织黄金买卖。④黄金主要生产国的黄金市场。如南非的黄金市场，长期以来由国家特许黄金银行和黄金公司专营，最近出现市场自由化的趋势。⑤欠发达地区的黄金市场。如中东迪拜、印度孟买。由当地特许经营权的财团经销黄金，现在进行改革，趋向更加公开的市场。

第二，黄金市场有不同的分工，相互衔接。期货交易所提供的黄金期货、期权交易，提高了整个世界黄金市场的流动性，黄金银行和黄金经纪可以借助这些工具以管理黄金脱离世界货币体系后的价格风险。黄金的现货定价仍然集中在伦敦黄金市场，为生产商、冶炼商、黄金银行之间的大宗现货交易服务。特别是伦敦世界金融中心的地位和发达的银行业务，为黄金场外衍生交易、融资安排，以及中央银行的黄金操作带来便利。瑞士本身没有黄金供应，但是瑞士具有中立国的传统，以及瑞士独特的银行保密制度，使得瑞士成为世界上最大黄金转运中心，世界矿产黄金的 60% 直接运入苏黎士市场。瑞士三大银行组成的苏黎士黄金总库负责保存多国官方黄金储备和私人藏金。东京的黄金市场主要为日本的工业和首饰用金服务，中国香港的黄金市场则主要针对中国大陆、台湾地区的黄金转运和东南亚首饰业的需要。所以，国际黄金市场本身就是国际分工不断深化的服务体系，没有特色的孤立市场会被逐步取代。

第三，黄金的实物流向基本上是由官方机构流向私人持有者。20 世纪 70 年代中后期美国和 IMF 曾经多次拍卖库存黄金，一些黄金主要被私人机构买入。80 年代至 90 年代中，主要西方工业国的黄金官方储备稳定，几乎没有减少。但 90 年代后期官方售金活动，特别是欧洲国家的售金活动明显活跃起来。

第四，各类黄金业务相互交叉、渗透。例如，交易所内交易的和场外交易的衍生工具之间的功能界限越来越模糊，两类交易之间的替代性越来越强。场内期货 / 期权的标准性，通过会员和黄金银行转化成更加灵活多样的场外合约交易；而场外的活跃交易又增强了场内合约的流动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.2 全球主要黄金市场

黄金市场是买卖双方集中进行黄金买卖的交易中心，是各国完整金融市场体系的重要组成部分。按黄金市场所起的作用和规模划分可分为主导性市场和区域性市场；按交易类型和交易方式的不同可分为现货市场和期货市场；按有无固定场所划分可分为无形市场和有形市场；按交易管制程度划分可分为自由交易市场、限制交易市场和国内交易市场。一般来说，黄金市场的建立和发展需要具备一定的条件，如发达的经济条件和完善的信用制度；实行自由外汇制度，允许黄金自由买卖和出入；有健全的法制环境、稳定的政治经济环境；良好的软硬件环境、交通便利、基础设施完善等等。

从地理位置上来看，全球黄金市场主要分布在欧洲、亚洲和北美三个地区。欧洲以伦敦、苏黎士黄金市场为代表；亚洲以香港和东京为代表；北美则以纽约、芝加哥为代表。全球各大黄金市场在时间上形成东京、香港、伦敦、纽约（芝加哥）24小时连续不间断的黄金交易。伦敦每天上午10:30的定盘揭开金市的序幕，随后纽约、芝加哥等陆续开盘。在伦敦下午定盘价后，纽约等市场仍在交易中，此后香港也加入进来。伦敦的尾盘会影响美国的早盘价格，而美国的尾盘会影响到香港的开盘价；香港的尾盘价和美国的收盘价又会影响伦敦的开盘价，如此循环。当然，全球黄金市场的定价中心仍然是欧洲和北美，亚洲市场的波动总体上只是欧美市场的“影子价格”。随着中国经济实力的逐步增强，以及黄金期货等新兴黄金投资品种的推出，相信中国国内的黄金投资热潮将逐步对世界黄金市场的定价机制产生影响，进而取得更大的话语权。

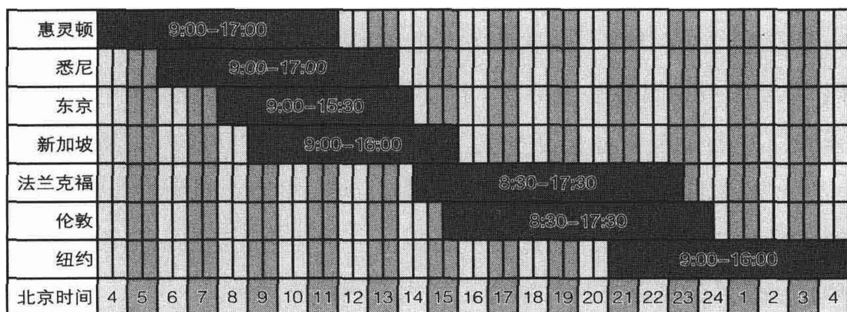


图 2-2 全球黄金市场分布图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从交易模式来看，伦敦、苏黎世、美国、香港和东京等黄金市场各有特点。有现货与期货、交易所与做市商、银行间与个人投资者等多方面的区别。这些区别不仅仅是各个黄金市场本身长期发展演变的结果，同时也是各国需求结构、法律环境、监管体系、金融政策等在交易模式上的综合体现。

2.2.1 伦敦黄金市场

伦敦是世界上最大的黄金市场，其发展历史可追溯到三百多年前。1804年，伦敦取代阿姆斯特丹成为世界黄金交易中心。1919 年伦敦金市正式成立，每天进行上午和下午的两次黄金定价。由五大金行定出当日的黄金市场价格，该价格一直影响纽约和中国香港的交易。狭义地说，伦敦黄金市场主要是指伦敦金银市场协会（London Bullion Market Association，简称 LBMA），该市场不是以交易所形式存在，而是 OTC 市场。LBMA 充当的角色是其会员与交易对手的协调者，其主要职责是作为市场与规则制定者之间的桥梁，通过其职员及委员会的工作，确保伦敦始终能够满足世界金银市场革新的需求。其运作方式是通过无形方式－会员的业务网络来完成。LBMA 的会员主要有两类：做市商和普通会员。做市商目前有 9 家，均为知名投行，如巴克莱银行、德意志银行、汇丰银行、高盛、JP 摩根等。

a. 监管部门：英国金融服务局（www.fsa.gov.uk）。

b. 相关行业组织：伦敦贵金属市场协会（LBMA）（http://www.lbma.org.uk/core_ page.html）和英格兰银行。

c. 管理法规：

（1）英国金融服务局关于金银管理的规定，以及金融服务法、证券法规中有关金银交易的规定。

（2）伦敦贵金属市场协会章程及有关法规。

（3）伦敦贵金属市场交易规则。

d. 市场特点：

（1）典型的以伦敦贵金属交易市场为核心，以英格兰中央银行为储备机构的市场交易机制管理体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 拥有金融性黄金和商品性黄金的完整运行体系。

(3) 是世界各地官方黄金交易的主要市场。

e. 管理模式：

(1) 国家设立的金融服务局按照国家管理金银的法规，负责黄金事务的管理和监管其下伦敦黄金市场的经营管理，英格兰中央银行负责国家储备黄金的管理。

(2) 国家储备的货币黄金通过伦敦黄金市场进行买进、卖出调剂。由英格兰银行代表国家运作。

(3) 伦敦贵金属市场协会通过出资协议、交易规则、协会章程、交割规则、结算规则等法规负责交易所的运作与管理，提供交易的保障并负责监管。

以做市商为主体的场外交易构成了世界第一大黄金市场——伦敦黄金市场，其黄金交易是主要通过以五大金商为首的做市商完成。做市商在提供黄金市场的流动性、提高市场交易效率、转移和分担风险、促进市场发展等方面发挥着重要作用。与以美国黄金市场为代表的交易所模式不同，交易所的黄金交易主要通过集中撮合成交，而做市商模式则是各做市商根据各自的实力和经营状况报出买价和卖价，交易更加灵活，黄金的纯度、重量、交割的地点都可由客户选择。

另外，做市商直接面向机构与个人投资者报价，并以延期交割的形式，在现货商品黄金市场基础上构建了一个金融投资性的黄金市场。所谓延期交割即是投资者无须交收现金即可买卖黄金，以支付利率等方式获得持仓展期，并在恰当时机通过反向平仓操作兑现获利，而通常并不交割实物黄金。这一灵活的交易模式使得伦敦黄金市场成为机构与个人投资者投资黄金的绝佳选择，也让伦敦黄金市场成为一个市场主体遍布全球范围，交易规模最大的黄金投资市场。

f. 伦敦黄金交易规则：

(1) 伦敦金以美元标价，以英制盎司为计量单位。黄金报价以道琼斯国际报价为准，主要依据伦敦市场的现货黄金价格。一盎司等于 31.103 5 克。每日盘价为 XXX 美元 / 盎司。例如，大盘标出 790.50 的数字，即为每盎司黄金 790.50 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 伦敦金最低交易量为一手 / 一张合约 / 一单。一手为 100 盎司，约等于 3 公斤黄金。

(3) 保证金交易。只交少量保证金，即可进行大额交易，对中小投资者是一个机会。

(4) 可以双向交易，既可买涨，也可买跌。既可以先买，也可以先卖。因此无论金价如何波动，投资人始终有获利的空间。

(5) 实时买卖。只要处于全球交易时段内，就可以即时完成交易。由于是做市商制度，因此不存在是否有人接单的问题，不像国内股票那样会被套牢。

2.2.2 苏黎世黄金市场

苏黎士黄金市场是二战后发展起来的世界性黄金市场。瑞士特殊的银行体系和辅助性的黄金交易服务体系为黄金买卖者提供了一个既自由又保密的环境。瑞士与南非也有优惠协议，获得了80%的南非金，前苏联的黄金也聚集于此，使得瑞士不仅是世界上新增黄金的最大中转站，也是世界上最大的私人黄金存储与借贷中心。苏黎士黄金市场在世界黄金市场上的地位仅次于伦敦。

苏黎士黄金市场没有正式组织结构，由瑞士三大银行：瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行负责清算。三大银行不仅可代客户交易，而且黄金交易也是这三家银行本身的主要业务。苏黎士黄金总库（Zurich Gold Pool）建立在瑞士三大银行非正式协商的基础上，不受政府管辖，作为交易商的联合体与清算系统混合体在市场上起中介作用。

苏黎士黄金市场无金价定盘制度，在每个交易日的特定时间，根据供需状况议定当日交易金价，这一价格为苏黎士黄金官价。全日金价在此基础上的波动无涨停板限制。苏黎士金市的金条规格与伦敦金市相同，可方便参与者同时利用伦敦市场，增加流通性。其交易为 99.5%的成色金，交割地点为苏黎士的黄金库或其他指定保管库。

a. 监管机构：瑞士黄金市场的监管单位是公私合股的瑞士中央银行部门，瑞士国民银行（http://www.snb.ch/e/index3.html）。

b. 相关自律组织：由瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行协议设立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的苏黎世黄金总库。

c. 管理法规：

(1) 瑞士国民银行金银储备管理的法规。

(2) 苏黎世黄金总库组织与瑞士国民银行制定瑞士苏黎世黄金交易市场的管理规则、章程及配套法规。

d. 市场特点：

(1) 瑞士黄金市场的基础是瑞士的私人银行体系和辅助性黄金服务体系，为黄金经营提供了一个自由保密的环境。

(2) 苏黎世黄金交易市场以三大银行为骨干，以民间私营黄金投资交易为基础，并且和私人银行业务结合运行。苏黎世黄金市场是现货无形市场，是世界上最大的金币市场和私人投资市场。

(3) 瑞士黄金交易系统具有最大的包容性，是私人投资黄金及理财的主要场所，也是东西方黄金交融的场所。南非、前苏联和社会主义阵营国家的大部分黄金通过苏黎世黄金市场和西方交易。

(4) 瑞士不仅是世界上新增黄金的最大中转站，也是世界上最大的私人黄金的存储与借贷中心。

e. 市场规模：

(1) 货币性黄金由瑞士中央银行管理，其保有规模约 1290 吨（2007 年 9 月数据）。

(2) 苏黎世黄金交易所是兼容金融性黄金和商品性黄金交易的机构，并且是黄金金融投资，特别是世界私人黄金投资最大的市场。每年瑞士进口的黄金约 1200～1400 吨，同时每年约有 1000～1200 吨黄金出口。其黄金的主要来源为南非和俄罗斯等国。

(3) 瑞士的黄金制造业和工业需求量每年在 150 吨左右波动。

f. 苏黎世黄金市场的管理模式：

(1) 瑞士的黄金体系是一种开放式自由交易的市场运行体系。政府部门由中央银行，即瑞士国民银行（SNB）行使管理职能，主要负责储备货币黄金的管理与运作，协助商业银行和钟表首饰业协会，管理黄金交易所和黄金产品制造业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 瑞士国民银行管理储备货币黄金并负责经营管理，根据瑞士政府授权从事官方黄金的买卖。

(3) 苏黎世的黄金交易所主要由瑞士三大商业私人银行，即瑞士银行、瑞士联合银行、瑞士信贷银行为主导，通过苏黎世黄金总库制定自律规则管理。其交易单位为99.5%金，交割日期为现货当日，期货合约为到期日后的几个交易日，交割地点为苏黎世的黄金库或其他指定保管库，交易价格无涨跌停板限制。交易时间为当地时间周一至周五的9:30～12:00和14:00～16:00，报价时间3:30～11:00和13:00～15:00。

(4) 与其他黄金交易所不同，苏黎世黄金市场黄金交易一概三家商业银行代理、结算。他们不但代理客户交易，而且开展自营直接参与黄金交易，并提供优良安全的保险柜和黄金账户。投资者将所购买的黄金存入此账户后，账户所有人可提取金条或金币。投资者付款后，银行给顾客开据“黄金购买证明单”，注明黄金的数量、价格、成色、费用及价款，且免缴捐税。苏黎世黄金市场没有金价定盘制度。

(5) 瑞士三大银行也是全球从事黄金业务的综合银行，具有从事贵金属交易系统配套设施和条件。以瑞士联合银行为例（UBS），1996年合并时曾是世界上最大的银行。它在贵金属方面有6个方面的业务，能为客户提供一条龙服务，有自己的年处理500吨金的大型冶炼精炼厂，有装甲车和密封非装甲车提供运输。UBS实施会员制交易管理，会员按相应的章程和规则从事交易。

(6) 对于黄金加工制造业，其管理由行业协会和商会自律管理，直接和黄金交易所挂钩。黄金交易方面按会员制由三大商业银行代理、结算。钟表、首饰、电子元件等按照商品规律经营管理。

2.2.3　美国黄金市场

美国黄金市场是20世纪70年代中期发展起来的，主要动因是1977年后美元贬值，美国人（主要是机构）为了套期保值和投资增值获利。美国黄金市场由纽约商业交易所（NYMEX）的COMEX分部、芝加哥世界商品交易所（IMM）、底特律、旧金山和水牛城共五家交易所构成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国黄金市场以黄金期货交易为主，目前纽约黄金市场已成为世界上交易量最大和最活跃的黄金期货市场。根据纽约商业交易所的界定，它的期货交易分为 NYMEX 及 COMEX 两大分部，NYMEX 负责能源、铂金及钯金交易，其余的金属（包括黄金）归 COMEX 负责。COMEX 目前交易的品种有黄金期货、迷你期货、期权和基金。COMEX 的黄金交易往往可以主导世界金价的走向，但实物黄金的交收占很少的比例。参与 COMEX 黄金买卖以大型的对冲基金及机构投资者为主，他们的买卖对金市产生极大的交易动力。庞大的交易量吸引了众多投机者加入，整个黄金期货交易市场有很高的市场流动性。

a. 监管机构：

(1) 美国联邦储备委员会及所属联邦储备银行（http://www.federalreserve.gov/）。

(2) 美国财政部（http://www.ustreas.gov/）。

(3) 美国商品期货交易委员会（http://www.cftc.gov/）。

b. 行业自律组织：美国期货业协会、美国黄金协会、美国珠宝首饰商会。

c. 管理法规：

(1) 美联储关于金银管理的法规。

(2) 财政部和美联储关于黄金储备的规定。

(3) 《商品期货交易委员会法》。

(4) 期货交易规则、商品交易所条例等法律法规体系。

d. 监管特征：

(1) 美联储协商、财政部联合管理货币储备黄金。

(2) 美国商品期货交易委员会根据美国国会立法和期货交易所、期货协会 3 个机构共同管理黄金市场。

(3) 其管理模式形成先立法管理，即利用制定、修改、颁布有关的法律法规对黄金储备和黄金交易市场进行管理。然后配套行政管理，即依靠有关政府授权部门、职能机构或地方政府等进行管理。实际实施中则以市场原则为依据，以行业自律管理为主，实施市场化管理。

e. 市场规模：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 美联储和财政部管理美国货币储备黄金规模为 8 135 吨（2007 年 9 月数据），占美国外汇总储备的 75%。并且美国的货币储备黄金多年来一直处于冻结状态，即没有增加，也没有减少。

(2) 美国的黄金交易有现货和期货交易，且是世界上最大的黄金期货交易市场，主要集中在纽约、芝加哥、底特律、布法罗、旧金山五大交易所中，其中以纽约和芝加哥最有影响，但美国的实金交易量低于亚洲和欧洲。美国是全球黄金期货交易中心，这是它有别于其他黄金市场的典型特征。

(3) 美国的黄金制造业主要用于首饰、电子工业、牙科和金币铸造，2001 年数据分别是：K 金首饰 158 吨、牙科 14 吨、工业用金 8.3 吨、其他 231.7 吨。这种商品金通过金制造业生产产品后进入市场，在相关商品部门协会自律管理下，按商品运行规律运转，其通过交易所进行交易。

f. 美国黄金市场的监管模式：

(1) 美国自 1974 年放开官方黄金管制后，黄金业得到了充分的发展。无论是黄金矿山生产、黄金投资。黄金交易所及黄金制造业都是一种开放式自由运行的市场体系。美联储代表政府行使央行管理职能，主要负责储备货币黄金的管理与经营、国际合作和国际清算与支付。具体决定协商美国财政部共同决策。

(2) 美国商品期货交易委员会根据美国国会立法和期货协会、期货交易所及黄金协会共同管理美国的黄金交易所。

(3) 美国的矿山黄金生产企业依照工业矿业企业为生产管理运行，其产品通过交易所进入流通体制。

(4) 美国的黄金制造业由协会自律组织负责管理，生产制造各种工业、文化及首饰产品，并由交易所保证原料的供应。

g. 纽约商品交易所（COMEX）的黄金期货交易规则：

交易单位：100 盎司

报价单位：美元和美分 / 盎司

交易时间：喊价交易为 08：20 至当日 13：30

盘后电子交易为周一至周四：14：00 至次日 08：00

周五：14：00 至当日 17：15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周日：18：00 至次日 08：00

交易月份：即月、下两个日历月，23 个月内的所有 2、4、8、10 月，60 个月内的所有 6 月和 12 月。

最小价格波动：0.10 美元 / 盎司，即 10 美元 / 手

最后交易日：每月最后一个工作日之前的第三个交易日

交割期限：交割月的第一个工作日至最后一个工作日

期货与现货转换（EFP）：买方或卖方可以用等量的期货合约与现货头寸进行转换。EFP 可以用于建仓或平仓

级别及品质要求：纯度不得低于 99.5%

头寸限制：所有月份合约不超过 6 000 手，即月合约不超过 3 000 手

保证金要求：会员及套保客户为 2 500 美元 / 手，非会员为 3 375 美元 / 手

2.2.4 香港黄金市场

香港黄金市场已有九十多年的历史，其形成是以香港金银贸易市场的成立为标志。1974 年，香港政府撤消了对黄金进出口的管制，从而推动了香港黄金市场的快速发展。由于香港黄金市场在时差上刚好填补了纽约、芝加哥市场收市和伦敦开市前的空档，可以连贯亚、欧、美，形成完整的世界黄金市场。其优越的地理条件引起了欧洲金商的注意，伦敦五大金商、瑞士三大银行等纷纷来港设立分公司。他们将在伦敦交收的黄金买卖活动带到香港，逐渐形成了一个无形的当地“伦敦金市场”，促使香港成为世界主要的黄金市场之一。

目前，香港黄金市场由三个市场组成：

(1) 香港金银贸易场，以华人金商为主，有固定买卖场所。主要交易的黄金规格为 5 个司马两一条的 99 标准金条，交易方式是公开喊价，现货交易；

(2) 香港伦敦金市场，以外资金商为主体，没有固定交易场所；

(3) 香港黄金期货市场，是一个正规的市场，其性质与美国纽约和芝加哥的黄金期货市场一样。交投方式正规，制度也比较健全，可弥补金银贸易场的不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

a. 管理机构：香港金管局、香港证监会。

b. 监管规定：

(1) 香港金管司关于金银管理条例及商业银行、证券公司、经纪公司法规关于黄金的条款。

(2) 证监会关于期货交易所管理的法规。

c. 相关组织：

(1) 香港金银贸易场

(2) 香港黄金期货交易所

(3) 香港伦敦黄金交易所

(4) 香港黄金交易员协会

(5) 期货协会

d. 监管特征：

(1) 香港金管局负责管理货币储备黄金。

(2) 证监会负责管理黄金期货交易所。

(3) 金管司协助管理香港金银贸易场和香港伦敦黄金交易所。

(4) 工商局和首饰商会管理金首饰制造业。

(5) 香港是世界五大黄金交易市场之一，是其中同时拥有实金交易、无形市场和期货市场的惟一地区。

(6) 香港黄金市场是一个充分市场化、各种属性黄金交易共存的体制，并且主要体现黄金投资和商品黄金交易特征。

e. 市场规模：

(1) 实金交易由香港金银贸易商经营。无形黄金交易、纸黄金投资由香港伦敦黄金交易所经营。黄金衍生品由香港黄金期货交易所来经营。上述交易规模是亚太地区最大的，且交易中大部分为投资型金融黄金。

(2) 商品性黄金香港主要是需求消费市场。1992 年规模达 99.1 吨，到 2001 年降低为 46.1 吨。

f. 香港黄金市场各种交易模式简介：

(1) 期货。1980 年，香港期货交易所开始经营黄金期货业务，买卖以分开喊价方式进行，多方合约以 100 金盎司为单位，保证金为每份合约 1 500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元。以每金盎司美元定价，每份合约的价格变动为 10 美元或其倍数。若每金盎司价格变动超过上一个交易日收市结算价 40 美元，则买卖将暂停 30 分钟以补交额外保证金。交易不设任何变动限制。完成每份合约时，卖方交付 100 金盎司标准金。期货交易所按管理规程实施管理，并参照纽约市场规则运行。

(2) 伦敦金。1974 年，黄金恢复在香港市场自由买卖后，伦敦黄金交易所与苏黎世黄金交易所几大金商在香港设立了分支机构，建立了香港伦敦金市场。它是一个现货市场，黄金在伦敦交收，并在成交后两个交易日在纽约以美元结算。

香港伦敦黄金市场客户可利用特别的信贷安排而延迟结算，方法涉及借贷黄金或美元、基本保证金和价格变动保证金等。这个市场进一步发展形成了香港独具特色的香港伦敦金迟延结算市场。全球的黄金交易商、制造商及生产商均参加这个市场交易。

(3) 香港金银贸易场已经拥有几十年历史，有固定买卖场地。黄金以港元 / 两定价，交收标准金成色 99%，主要交易黄金规格为 5 个司马两为一条的 99 标准金条。目前采用公开叫价、手势成交的方式。贸易场采用会员制管理，有 172 名会员、31 名交易场认可的金条熔铸商。香港金银贸易场是一个完全不受政府干预或监管，七十多年来一直运行良好，成为亚洲地区深受交易商、金饰商及投机人士认可的交易场所。

(4) 香港实金市场：主要产品为金条、金币、金元宝、金像、金佛。一般香港金条的溢价为 1%，是销售金条的基本规则，溢价可确定。金价可随市波动开展实景交易、在香港的银行、金店担资银行处买卖，并相应形成了实金、黄金存折、黄金券三个投资产品。

(5) 金饰市场：香港是世界第三大金饰出口商，仅次于意大利和瑞士。香港首饰店超过 1 800 家，制造商 1 000 家，由各种首饰协会自律管理。

2.2.5 日本黄金市场

日本的期货市场最早起源于 1730 年日本大阪进行大米远期交易的“米相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场”，1893 年日本政府通过了《期货交易所法案》，确立了近代期货交易制度。经过近代 50 多年的发展，日本期货市场已形成了独具特色的监管体系和管理模式。

日本黄金交易所成立于 1981 年 4 月，1982 年开设期货，是日本政府正式批准的惟一黄金期货市场，为日本的黄金业者提供了一个透明和高效的交易平台。1984 年与东京橡胶交易所等合并为东京工业品交易所。1991 年 4 月，东京工业品交易所将黄金市场原有的定盘交易方式改为与世界主要市场一样的动盘交易，同时引进电子屏幕交易系统，完全实现了电子操作、远程控制。交易所又在配备全新系统的基础上，采用全电子化连续交易技术。2004 年，黄金期权获准上市，日本的黄金期货市场更加活跃。据统计，2004 年国外投资者在东京工业品交易所所占份额为 12.50%，在黄金这个品种上国外投资者所占比重为 13.67%。在 24 小时的黄金交易市场中，东京市场成为伦敦、纽约交易时间外的亚洲时段的重要交易市场。日本市场与欧美市场的不同之处在于，欧美的黄金市场以盎司 / 美元计价，而日本市场以日圆 / 克计价。

a. 管理机构：经济产业省、农林水产省。

b. 监管规定：《证券交易法》、《金融期货交易法》和《商品期货交易所法》。

c. 相关组织：日本证券业协会、日本商品期货交易协会（日商协）、商品交易受托债务补偿基金协会等。

d. 监管特征：

(1) 不断调整和修改法律。

(2) 市场监管主体多元化。日本在加强对股票、债券及其衍生品以及金融期货集中监管的同时，对商品期货交易监管实行单独立法，并设置独立的监管机构，从而形成了日本式的多头监管架构。例如，一家证券公司要经营证券交易、农产品期货交易和工业品期货交易，必须同时取得金融厅、农林水产省和经济产业省的许可。

(3) 审批权和调查权相对分离。

(4) 充分运用现有行政架构的管理资源，加强对市场的一线监管。

(5) 重视保护投资者利益，以立法形式设定多重保护屏障。

e. 东京工业品交易所（TOCOM）黄金期货交易规则：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市日期：1982 年 3 月 23 日

标准：含金量至少为 99.99%的纯金

合约单位、交付单位：1 公斤

交易方法：电子化的连续交易

报价单位：日圆 / 克

最小价格波动幅度：1 日圆 / 克

每日波动幅度限制：

基准价格（P）	价格波动限制
P<1100 日圆	30 日圆 / 克
1100 日圆≤P<1600 日圆	40 日圆 / 克
1600 日圆≤P<2100 日圆	50 日圆 / 克
2100 日圆≤P	60 日圆 / 克

* 注：汇率波动可能会影响价格波动限制；

如果三个月或四个月的合约的最后价格均触及同一方向的波幅限制，则除即月合约之外的所有合约波幅限制从下一个交易日开始放大 50%，并且只要第一个条件继续成立，放大 50%的规定就继续有效。

客户头寸限制（包括所有多头 / 空头头寸）：5 000 手

最低初始保证金：

基准价格（P）	保证金
P<1100 日圆	45，000 日圆 / 手
1100 日圆≤P<1600 日圆	60，000 日圆 / 手
1600 日圆≤P<2100 日圆	75，000 日圆 / 手
2100 日圆≤P	90，000 日圆 / 手

* 注：保证金比率由日本商品结算所（JCCH）确定；

经纪商可根据具体情况确定客户应交纳的保证金比率，但不得低于上述初始保证金率。

交易时间：东京时间 09:00 － 11:00，12:30 － 15:30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合约月份：一年中的所有偶数月份

最后交易日：交割日之前的第三个交易日

交割日期：每个偶数月的最后一个工作日（12 月以 24 日为最后一日）

交割地点：指定仓库

交割方式：实物交割（无现金结算）

2.3 世界黄金市场主要投资品种

全球黄金市场发展到今天，已经形成了较为完善的体系和多样化的投资渠道。黄金投资品种的数量可谓数不胜数，但与其他所有商品市场一样，大致上可以分为原生品市场（例如矿产金的现货买卖、金条和金币等）和衍生品市场（建立在基础产品或基础金融变量之上，其价格取决于后者价格变化的派生产品，如期货、期权、远期合约等）。其中，衍生工具又可分为标准化的场内交易品种和非标准化的场外交易品种。

2.3.1 金币与金条

公元前 8 世纪，小亚细亚的吕底亚王国开始用天然的琥珀金（金银合金）制成铸币，伊奥利亚诸城邦米利都、佛西亚、埃弗塞斯继起仿制。不久，裴登王统治下的阿尔哥斯，萨洛尼克湾上的埃吉纳、优卑亚（Euboea）和雅典也自铸货币，铸币材料改用成色较高的金或银。世界上第一枚金币是由公元前 560 年继位的吕底亚国王 Croesus 铸造的。

时至今日，金币和金条早已不再承担流通手段和价值尺度等货币职能，但却成为备受欢迎的收藏品和投资工具。在许多国家——包括整个欧盟，以投资为目的的金币和金条买卖是免征增值税的。

由现政权的铸币机构发行的金币是法定货币，但只能按照其面值流通。在投资领域，金币的价值取决于其含金量和工艺水平、发行量等多种因素。目前国际上较为常见的金币规格多为 1/20 盎司、1/10 盎司、1/4 盎司、1/2 盎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司和 1 盎司，也有重达 1 000 克的大型金币。

2007 年 10 月 4 日，一位私人收藏家以 500 万美元的价格买下了一枚非常稀有的 19 世纪 10 元金币。这种金币是美国建国之初由杰克逊总统下令铸造的，用作美国贸易使团赠送给亚洲国家领导人的礼物。这枚保存状况非常良好的金币的正面是“自由女神头像”，周围雕刻着 13 枚星星图案以代表美国最初的 13 个州。金币上面印着 LIBERTY（自由），下面则印着 1804 的字样。金币背面是一只鹰，周围雕刻着 UNITED STATES OF AMERICA（美利坚合众国”字样。这是迄今为止世界上最昂贵的金币。

金条的重量和尺寸规格更加繁多，小的只有 1 克，大的则重达 400 盎司（也就是所谓的伦敦金合格交割品种，即 London Good Delivery。国内金交所的 1 000 克金条或金锭不是合格交割品种）。根据 Gold Bars Worldwide 最新编制的行业目录，目前世界上共有 50 家得到普遍承认的金条铸造企业，它们销售的金条共计 338 种。在国际黄金市场上，无论是什么样的金币和金条，其纯度至少应为 99.5%。

2.3.2 标准化的场内衍生产品

标准化的场内交易产品，是指产品交易要素标准化程度较高的黄金衍生工具，其交易场所大多为官方认可的规范市场，主要品种包括黄金期货、期权、黄金 ETF 等。

a. 黄金期货和期权

期货，英文是 Futures，严格地说并不是货物，而是一种标准化合约的交易。也就是签订合约的双方约定在未来某一天，以约定的价格和数量，买进或卖出该项特定商品。这种商品可以是某种具体的货物，如小麦、玉米、原油等，当然也包括黄金；也可以是某种抽象的标的物，如利率、股票指数、商品指数等。简而言之，期货就是事先订好的合约，内容载明了买卖双方所必须履行的义务。期货合约在期货交易所内进行交易，并且是每日结算，使买卖双方皆可顺利履约。投机者试图从期货合约的价格变动中获取利润，而避险者则期望从价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格的变动中规避经营风险。

从历史过程看。期货交易是在现货交易的基础上发展起来的。13 世纪在比利时的安特卫普，17 世纪在荷兰的阿姆斯特丹，以及 18 世纪在日本的大阪就已经出现了期货交易的雏形。现代有组织的期货交易产生于美国芝加哥。1848 年，芝加哥期货交易所（CBOT）开始从事农产品的远期买卖。为了避免农产品价格剧烈波动的风险，农场主和农产品贸易商、加工商一开始就采用了现货远期合约的方式来进行商品交换，以期稳定货源和销路，减少价格波动的风险。随着交易规模的扩大，现货远期合约的交易逐渐暴露出一些弊端。一是现货远期合约没有统一规定内容，是非规范化合约，每次交易都需双方重新签订合约，增加了交易成本，降低了交易效率。二是由于远期合约的内容条款各式各样，某一具体的合约不能被广泛认可，使合约难以顺利转让，降低了合约的流动性。三是远期合约的履行以交易双方的信用为基础，容易发生违约行为。四是远期合约的价格不具有广泛的代表性，无法形成市场认可的比较合理的预期价格。因此，早期的芝加哥期货交易所经常发生交易纠纷和违约，使商品交易受到极大制约。为了减少交易纠纷、简化交易手续、增强合约流动性、提高市场效率，1865 年芝加哥期货交易所推出了标准化的期货合约交易，取代了原有的现货远期合约交易，后来又陆续推出履约保证金制度和统一结算制度。

现代期货交易的主要特点是：①期货合约的商品品种、数量、质量等级、交货时间等条款都是标准化的，惟一的变量是价格；②期货合约的标准通常由期货交易所设计，经监管机构审批后上市；③期货合约的履行由交易所担保，不允许私下交易；④期货合约可通过交收现货或进行对冲交易来履行或解除合约义务。

期货合约的组成要素包括交易品种、交易数量和单位、最小变动价位、每日价格最大波动限制（即涨跌停板）、合约月份、交易时间、最后交易日、交割时间、交割标准和等级、交割地点、保证金比例、交易手续费等。

为了便于普通投资者理解，我们可以将期货与现货交易的区别归纳为以下几点：

一、以小搏大，即杠杆交易机制。现货是全额交易（当然现货中也有预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付款交易方式，但我们这里仅讨论常见的情况），即有多少钱只能买多少现货。而期货是保证金制，即只需缴纳成交额的一定比例，如 10%，就可进行 100% 的交易。这样，期货市场参与者的潜在收益和风险都被按照相应比例同时放大了。

二、双向交易。现货交易是单向操作，只能先买入商品后才能卖出。而期货既可以先买进也可以先卖出。

三、时间限制。现货交易的买卖是没有时间限制的。虽然农产品等因为有保存期限而必须在一定时间内卖出，但像黄金这样的商品则可以无限期持有。期货必须到期交割，否则交易所将强行平仓或以实物交割。

在全球主要黄金市场中，美国是惟一一个以期货为主的黄金市场，其中又以 NYMEX 的 COMEX 分部为主。由于美国本身具有超强的经济实力，金融体系发达，并且多年来形成的良好法律环境使其市场监管也较为完善，因此其交易规模在全球黄金市场上位居前列，对国际黄金价格的形成起着主导作用。

黄金期权是最近十年左右才出现的黄金交易品种。期权（option），又称“选择权”，指在确定的日期或该日期之前，持有人所享有的依照事先约定的价格买进或者卖出标的物的权利，而不是义务。

黄金期权以期货交易为基础产生，由于既可对冲风险又可投资获利，因而为黄金交易商提供了更加灵活的投资避险和获利工具。与黄金期货不同的是，期权除了在交易所交易的之外，场外签订的非标准化的期权合约越来越流行。期权的定价和交易策略相对复杂，国内投资者能够接触到的海外品种也不多，因此我们这里仅作简单介绍。基本的期权交易策略将在本书第七章中讲述。

b. 黄金 ETF

黄金 ETF（Exchange Traded Fund）又称交易所交易黄金基金，是以现货黄金为基础资产的衍生投资工具，可以在证券交易所内交易。其运行原理为：由大型黄金生产商向基金公司寄售实物黄金，随后由基金公司以此实物黄金为依托，在交易所内公开发行基金份额，销售给各类投资者。商业银行分别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担任基金的托管行和实物保管行，投资者在基金存续期间内可以自由赎回。

第一只黄金 ETF 于 2003 年 4 月在澳大利亚股票交易所上市发行，随后又相继在许多国家的证券交易所推出。目前，黄金 ETF 已经成为国际上最流行的新兴黄金投资品种之一，其不断扩大的交易规模正在对国际金价走势产生着越来越重要的影响。

2004 年是黄金 ETF 大发展的一年。3 只黄金 ETF 相继设立，并成就了目前黄金 ETF 市场的巨无霸——StreetTracks Gold Trust 基金（纽交所代码 GLD）。该基金由世界黄金信托服务机构（World Gold Trust Services，LLC）发起，于 2004 年 11 月 18 日开始在纽约证券交易所（NYSE）交易。截至本书完稿时，该基金的黄金持有量已超过惊人的 600 吨大关。黄金 ETF 产品在全球引发的认购热潮一度被华尔街分析师认为是近几年黄金牛市的直接原因之一。

由于黄金价格较高，黄金 ETF 通常以 1/10 盎司为一份基金单位，每份基金单位的净资产价格就是 1/10 盎司现货黄金价格减去应计的管理费用。其在证券市场上的交易价格或二级市场价格以每股净资产价格为基准。黄金 ETF 在全球投资热潮中迅速升温，并逐渐成为投资黄金的重要方式是与其特点密不可分。相对于常规的黄金投资渠道，ETF 在以下几个方面享有得天独厚的优势：

第一，交易便捷。黄金 ETF 基金都在证券交易所上市，如 StreetTracks Gold Trust（GLD）在纽约证交所上市，Gold Bullion Securities（GBS）在伦敦证交所和泛欧交易所上市，Gold Bullion Securities（GOLD）在澳大利亚证交所上市等，投资者可以像买卖股票一样方便地交易。

第二，保管安全。投资者购买了基金份额就等于持有了黄金现货。这些黄金通常以伦敦的合格交割金条为标准交割物储存在基金保管人的金库中，安全性极高。

第三，交易成本低。投资者购买黄金 ETF 可免去黄金的保管费、储藏费和保险费等相关费用，只需交纳不超过 0.4% 的管理费用，与其他投资方式，特别是传统的实物黄金投资方式相比具有明显优势。

第四，流动性强。黄金 ETF 存在一级和二级市场，同时有市场代理或做市商活跃市场交易，加之黄金 ETF 市场容量巨大，交易的流动性得到了保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3.3 非标准化的场外衍生产品

a. 黄金借贷

黄金借贷主要有两个目的：一是为了满足金矿企业资金周转的需求，二是为了满足企业套期保值的需求。黄金借贷的借方一般是金矿公司，而中央银行因持有大量黄金储备成为黄金借贷的贷方。20 世纪 90 年代以来，黄金借贷的规模以每年 20% 的速度递增。衍生金融工具的蓬勃发展使得管理风险变得更加容易，产品定价更为灵活，从而进一步拓展了黄金借贷的空间。

作为贷方的中央银行和作为借方的金矿企业通常不会直接交易，而是由大银行担当中介。即银行从中央银行借出黄金，再转贷给金矿企业。这样做的原因首先是防范信用风险，其次是解决借贷期限结构不匹配的问题，最后是转移利率风险。

b. 黄金凭证（gold account）

黄金凭证类似于我国商业银行推出的“纸黄金”，是由商业机构发行的黄金权益凭证，代表投资者持有的一定黄金要求权。黄金凭证可分为两种：分配账户（allocated account）和非分配账户（unallocated account）。分配账户是以实物黄金为基础的、账户上详细注明了投资者所持有的黄金数量和每一块金条的编号。投资者对账户上的黄金享有绝对的支配权，并且所有权不受发行人资信的影响，但需要支付实物黄金的保管费和保险费。非分配账户不以黄金实物为基础，而是依靠发行人的信誉作为担保。发行人可以持有少量黄金开立大量的非分配账户，只要大多数账户持有人不要求赎回黄金，发行人的流动性就不会出现问题。非分配账户手续简便，成本较低，是目前黄金市场上大多数投资者所使用的账户。但非分配账户包含了一定的信用风险，能否兑现取决于发行人实力。

c. 黄金投资基金

黄金投资基金是专门从事黄金实物和相关权益凭证的投资基金。由于黄金的价格波动与其他市场如股票市场、债券市场的相关性较小，并且在通货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

膨胀时期具有较好的保值增值功能，因此投资黄金基金可以起到分散投资风险、降低总资产收益波动性的作用。另外，投资黄金基金还具有门槛较低、集合理财的特点。

d. 黄金远期类产品

黄金远期类产品包括黄金远期、黄金掉期（互换）、远期利率协议等等。黄金远期合约是交易双方约定在未来的某一日期按照约定的价格买卖既定数量的黄金，商业银行和金矿企业都可以借此锁定成本，对冲风险。而掉期是由一次现货交易和一次反向的远期交易组合而成的，掉期完成后，交易者的黄金长短头寸不变，所变化的只是头寸所对应的期限。黄金远期和掉期在功能上都是锁定未来价格风险。两者不同的是，掉期的前后两笔交易（即期加远期）的主体是相同的，而一笔即期交易和一笔远期交易的主体可能是不同的。因此，掉期对市场影响较小，而远期对于市场价格影响较大。黄金的远期利率协议是参与双方约定在未来的某一个时间以某一约定的利率借贷黄金的协议，以此来锁定未来黄金借贷的成本。这些工具一般通过柜台交易，交易双方为大的金融机构、黄金企业和黄金投资人。这些工具为市场参与者提供了买卖和借贷黄金的价格风险管理手段。

e. 伦敦金（Loco London）

伦敦金是伦敦黄金市场一种独特的场外交易模式，是以现货交易为基础，具有杠杆机制的延迟交割品种。所谓伦敦金，就是存放在伦敦、纯度不低于99.5%、每块重量为400盎司、不记名登记的合格交割金砖（unallocated loco London good delivery gold）。伦敦金在现货市场基础上构建了一个黄金衍生品市场，是国际黄金市场上最主要的场外交易方式，成交量远大于美国期货市场。当然，现在国际金融市场已经逐步发展成为一个错综复杂的庞大网络，伦敦金与美国期货市场本身就相互影响。它们共同主导着国际黄金价格走势，谁的影响力更大很难一概而论。

伦敦金交易主要具有以下几个特点：第一，以美元/盎司标价，最低交易量为一手/一张合约，一手为100盎司（1盎司＝31.103 5克）；第二，杠杆机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制，即保证金交易模式，只需要交纳少量保证金就可以进行大额交易；第三，具有卖空机制，既可买涨也可买跌；第四，24小时不间断交易（周末和国际金融假日除外）的全球性网络。

f. 结构化产品（structured products）

结构化产品是由全球最大的金商和投资银行提供的黄金关联债券和结构化票据。其主要目的有三个：将资产收益与黄金价格的波动关联起来；获取一定的利息性收入；为本金提供保护。常见的做法是，将投资额的一部分拿出来购买黄金看涨或看跌期权（取决于产品的设计思路），其余资金投向传统的固定收益产品，如货币市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中国黄金市场的发展及主要投资品种

大多数中国投资者都需要对黄金投资理念与相关知识进行大补课，中国也需要一个重新唤醒民众真切认识黄金的过程。对市场参与各方来说，这个过程既是挑战也是机遇。

我们相信，中国黄金市场在经历了二十年的发展后，将逐步成为占据主导地位的国际黄金市场：首先是投资品种的丰富与多样化，黄金期货、期权、黄金存折、纸黄金、黄金 ETF、黄金远期等产品不断推出并逐步完善。其次是市场主体的广泛参与，黄金市场作为投资性的金融市场不但吸引大量的境内机构和个人加入进来，同时开放国门，让国际性的大银行和大金商一同参与，从而使得与国际其他黄金市场逐步接轨。在不久的将来，黄金市场必将成为我国除股票、期货、外汇市场之外的第四大金融投资市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1 中国黄金市场的发展历史

3.1.1 中国黄金市场的发展简史

与世界上其他古老文明一样，中国人发现和使用黄金的历史非常悠久，并且也一直将其作为权势和财富的象征。早在春秋时期，当时的楚国就已经开始铸造金币“郢爰”。但是，从五千年的历史来看，中国在传统上是一个黄金贫乏的国家。总量上的匮乏使黄金缺乏成为主要流通手段的物质基础，在中国古代和近代历史上长期承担主要货币职能的金属是白银。

除了黄金生产力的落后之外，中国“贫金”的主要原因之一就是自鸦片战争以后长期遭受西方列强的巧取豪夺，大量黄金和白银被当作鸦片货款和战争赔款流出中国，造成国内贵金属硬通货的严重匮乏。而此后中国境内的连年内战和日本侵略战争更是造成了我国黄金与白银的大量外流，其中一部分被用于购买军械物资，另一部分被达官显贵在外逃时携带出去。

解放战争时期，国民党政府炮制的“金圆券”事件就是一个典型的黄金外流事件。当时国民党政府由于财政连年出现巨额赤字而大量发行法币，导致物价飞涨，民不聊生。为了挽救实际上已经崩溃的经济局面，1948 年 8 月 19 日，国民党政府实行了所谓的“币制改革”和“限价政策”。其颁发的《金圆券发行办法》规定金圆券每元含黄金 0.222 17 克，发行额以 20 亿为限；按 1 金圆券折合法币 300 万元的比率收兑法币。同时规定黄金 1 两等于金圆券 200 元，白银 1 两等于金圆券 3 元，美元 1 元等于金圆券 4 元。国民党政府使用高压和诱骗等手段强制推行这个法令，命令国统区的人民必须在 1948 年 9 月 30 日前将所持黄金和白银全部兑换成金圆券，过期不交者一律强制没收。不到两个月，就从人民手中榨取了金银外币总值达两亿美元。1948 年 10 月初，由上海开始的抢购风潮波及国统区各大城市，物价进一步飞涨。11 月 10 日，国民党政府被迫宣布取消限价政策。12 日又公布了《修正金圆券发行办法》法令，规定 1 金圆券的含金量减为 0.044 434 克，等于公开宣布金圆券贬价 4/5，并撤销了金圆券发行 20 亿元的限额。之后金圆券开始无限量发行，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至 1949 年 5 月共发行了 67 万多亿元，金圆券也像法币一样成为废纸。这些用“金圆券”兑换来的黄金和白银，以及国民党政府中央银行历年积累的黄金和白银储备于 1949 年用军舰押送至台湾。

对于国民党当时运台黄金的总数量还存在一些争论，但总之这在当时是一笔相当可观的巨额财富，并由此造成了新中国在建立之初就面临的“贫金”局面。此时中国政府只能从新生产黄金中获得储备的增加，而几乎没有历史积累。在建国之后的很长一段时期内，我国在黄金问题上一直是严格管制，黄金开采企业必须将所生产出来的黄金交售给中国人民银行，而后由中国人民银行将黄金配售给用金单位。那时新生产出来的黄金主要用于紧急国际支付和国家储备。

因此，新中国成立后，国内的黄金市场一直是封闭的，黄金的市场流动需要申请和配额。1950 年 4 月，中国人民银行制定下发了《金银管理办法》（草案），冻结民间金银买卖，明确规定国内的金银买卖统一由中国人民银行经营管理。

1983 年 6 月 15 日，国务院发布了《中华人民共和国金银管理条例》，规定“国家对金银实行统一管理、统购统配的政策”；“中华人民共和国境内的机关、部队、团体、学校，国营企业、事业单位，城乡集体经济组织的一切金银的收入和支出，都纳入国家金银收支计划”；“境内机构所持的金银，除经中国人民银行许可留用的原材料、设备、器皿、纪念品外，必须全部交售给中国人民银行，不得自行处理、占有”；“在中华人民共和国境内，一切单位和个人不得计价使用金银，禁止私相买卖和借贷抵押金银”。

我们可以清楚地看到，从 1949 年开始的三四十年时间里，整个中国社会出现了一个“黄金断层”，这个断层整整影响了两代人。其间，中国人民几乎与黄金绝缘，只是很朴素的知道黄金很值钱，黄金很贵重，但无法接触到黄金，更谈不上对黄金的了解与认识，对黄金的重要作用和金融属性了解甚少。这个“黄金断层”实际上导致了整个社会对黄金的普遍缺乏认识和漠视。可以说，大多数中国投资者都需要对黄金投资理念与相关知识进行大补课，中国也需要一个重新唤醒民众真切认识黄金的过程。对市场参与各方来说，这个过程既是挑战也是机遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1.2 中国黄金市场发展大事记

1950 年 4 月，中国人民银行制定下发《金银管理办法》（草案），冻结民间金银买卖，明确规定国内的金银买卖统一由中国人民银行经营管理。

1983 年 6 月 15 日，国务院发布《中华人民共和国金银管理条例》，规定“国家对金银实行统一管理、统购统配的政策”。

1999 年 12 月 10 日，中国首次向社会公开发售 1.5 吨“千禧金条”。

1999 年 12 月 28 日，白银取消统购统销放开交易，上海华通有色金属现货中心批发市场成为中国惟一的白银现货交易市场。白银的放开被视为黄金市场开放的“预演”。

2000 年 8 月，上海老凤祥型材礼品公司获得中国人民银行上海分行批准，开始经营旧金饰品收兑业务，成为国内首家试点黄金自由兑换业务的商业企业。

2000 年 10 月，国务院发展研究中心课题组发表有关黄金市场开放的研究报告。同年，中国政府将建立黄金交易市场列入国民经济和社会发展“十五”(2001～2005 年）纲要。

2001 年 1 月，上海公开发行“新世纪平安吉祥金牌”，中国金币总公司作出承诺，在政策许可的条件下，适当时候予以回购，购买者可在指定的商家或商业银行网点自主买卖或选择变现。

2001 年 4 月，中国人民银行行长戴相龙宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，在上海组建黄金交易所。

2001 年 6 月 11 日，央行正式启动黄金价格周报价制度，根据国际市场价格变动对国内金价进行调整。

2001 年 11 月 28 日，上海黄金交易所模拟运行。

2002 年 10 月 17 日，上海黄金交易所实际交易试运行中，中金黄金股份公司与北京菜市口百货公司以每克 83.5 元的价格成交了 3 千克 2 号金。

2002 年 10 月 30 日，上海黄金交易所正式开业，中国黄金市场走向全面开放。

2003 年 4 月，人民银行取消了黄金生产、加工、流通审批制，改为工商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注册登记制，标志着黄金商品市场的全面开放。

2003 年 11 月 18 日中国银行的“黄金宝”在上海试点，拉开了商业银行参与黄金市场的序幕。

2004 年 6 月上海黄金交易所推出“小金条”业务，面向普通投资者。

2005 年 7 月 18 日，工商银行与上海黄金交易所联合推出了个人实物黄金投资业务。

2006 年 12 月，中国银行推出面向个人投资者的黄金期权业务“期金宝”和“两金宝”。

2006 年 12 月 25 日，上海金交所正式推出面向个人投资者的 AU100g 实物黄金投资品种。

2007 年 9 月，经国务院同意，中国证监会《关于同意上海期货交易所上市黄金期货合约的批复》（证监期货字 [2007] 158 号）批准上海期货交易所上市黄金期货。

2008 年 1 月，黄金期货在上海期货交易所正式挂牌交易。

3.2 中国黄金市场的现状及发展趋势

3.2.1 中国的黄金生产和消费量位居世界前列

在中国古代，黄金主要产自黄河下游及相邻地区，在长江流域也有个别产金地。这一时期生产黄金的方法主要是挑拣和采出自然金，对黄金的加工方法主要是锤揲法。到商代、西周时期已有熔铸工艺，如刘家河出土的笄。随着科学技术的发展，中国古代和近代的黄金生产又陆续发展出重力法淘金和岩金开采等。找矿也出现了一些新方法：认识矿物共生关系，从一条矿脉找寻其他矿脉；按矿物的光泽找矿等。《史记·天官书》记载：“金宝之上皆有光，不可不察”。到了汉代，黄金冶炼技术已有了更加长足的进步，西安上林苑出土的马蹄金和麟趾金经测定含金量高达 97%，而北京怀柔出土的马蹄金纯度已达 99.3%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的金矿资源比较丰富。总保有储量超过 4 000 吨，居世界第七位。我国金矿分布广泛，除上海市、香港特别行政区外，在各个省、市、自治区都有金矿产出。就省区论，以山东的独立金矿床最多，江西的伴生金矿最多；黑龙江、河南、湖北、陕西、四川等省的金矿资源也较丰富。

中国最有名的金矿是山东的胶东金矿，其中 90% 以上集中分布在招远——莱州地区，最主要的矿区是玲珑金矿。该矿区有着悠久的开采历史，建国以来引进现代采冶技术，逐渐发展壮大，产金量一度居世界第五位。属于这一类型的还有河北迁西县金厂峪金矿、河南西部小秦岭金矿等。中国第二大金矿类型是沉积岩型，即所谓“卡林型”或“微细浸染型”。这类矿虽然品位较低，金粒细小而且分散，但矿床规模大，在当今采矿、选冶技术发达的情况下，可以获得很高产量。我国卡林型金矿主要分布在滇、桂、黔和川、陕、甘地区。

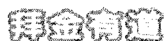
时至今日，中国不但已经成为全球黄金生产大国——2007 年黄金产量达 270.49 吨，位居全球第二；同时也是消费大国，2007 年消费量高达 350 吨左右。

中国国内的黄金需求一直是以首饰性消费需求为主，每年中国市场销售的黄金大部分是黄金饰品，工业、医疗、科研等行业占消费需求的比重较小。黄金的金融投资需求目前还只是刚刚起步，但近年来增长迅速。出于种种历史和金融体制的原因，中国大陆人均只占有不到 4 克的黄金；年人均黄金消费量只有 0.26 克，并且消费量集中在黄金饰品上，与港台地区和西方国家的水平差距悬殊（阿联酋人均年消费黄金最多，达 30 克），离印度人均约 1 克的水平也有很大距离。预计今后几年中国的黄金消费量有望大幅增长至 500 吨，这对国际黄金市场的价格将产生重大影响。

3.2.2 中国的黄金储备量不符合大国地位

目前，中国国内的黄金总存量约为五千多吨，包括中央银行的黄金储备和民间拥有的黄金制品。截至 2007 年 9 月，中国人民银行持有的黄金储备仍为 1 929 万盎司，即 600 吨，长期以来没有任何变化。2007 年 9 月，中国人民银行公布的外汇储备余额为 14 336.11 亿美元。按 800 美元 / 盎司的国际市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场价格计算，600 吨黄金的价值约为 154 亿美元。黄金储备约占外汇储备的 1.07% 左右。

随着世界经济和科学技术的快速发展，世界各国的地位、实力及其在世界事务中的作用也在发生着变化。黄金的市场需求及价格变化之所以能够引起世界各国的普遍关注，是因为黄金的地位及其对相关方面的影响仍然是重要的。从世界黄金协会提供的数据看，黄金仍然是国家战略储备的主体。

根据 2007 年 9 月份的最新统计（见下图），目前全球官方黄金储备总量为 30，120 吨，其中美国拥有 8 133.50 吨，占 27%，并且占其本国储备总额的 75.8%。官方黄金储备最多的 9 个国家 / 地区 / 国际组织存有 23 131 吨黄金，占全球官方储备总量的 76.8%。除了加拿大和英国以外，西方七大工业国（还有美国、法国、德国、意大利和日本）的黄金储备均位居世界前列。很显然，实力越强大的国家其黄金储备也越多，而中国的黄金储备规模与其日益提升的国际政治和经济地位是严重不符的。

说到这里，也许有的投资者会提出疑问：为什么许多欧洲国家央行要大量抛售黄金，以至于从 1999 年开始不得不通过签订售金协议来限制其抛售活动？实际上，我们看到的只是表面现象。华盛顿协议签约国的央行共有近两万吨黄金储备，每年抛售几百吨只会对市场产生短期内的影响。同时，现在全世界每年矿产黄金至少超过 2 500 吨，其中相当一部分作为投资进入市场或作为储备进入各国金库。因此，欧洲各大央行一年里抛售几百吨黄金并不表示黄金的战略储备地位降低了，而只是体现出黄金在一些国家储备多元化调整过程中的灵活性。

需要指出的是，有些国家实行的是“藏金于民”的政策，官方黄金储备并不高。如印度，数据显示其官方黄金储备只有 357.7 吨，在储备总额中也仅占 3.4%。但据有关资料显示，印度民间的黄金存量至少有 1 万吨，白银的民间储藏量至少也有 11 万吨。现在，印度是世界上最大的黄金消费市场。另外，在 90 年代的亚洲金融危机中，泰国、韩国等国家的民众纷纷拿出自己的黄金帮助国家克服金融危机，藏金于民的优势在此时得到了淋漓尽致的体现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-1　部分国家、地区和国际组织的黄金储备（2007 年 9 月公布数据）

1	美国	8 133.50	75.80%
2	德国	3 417.50	62.70%
3	国际货币基金组织	3 217.30	其数据无法计算该比例
4	法国	2 658.40	55.20%
5	意大利	2 451.80	64.00%
6	瑞士	1 242.10	40.30%
7	日本	765.2	1.80%
8	荷兰	640.9	55.60%
9	欧洲央行	604.7	23.70%
10	中国	600	0.90%
11	中国台湾省	423.3	3.30%
12	俄罗斯	407.5	2.10%
13	葡萄牙	382.6	87.20%
14	印度	357.7	3.40%
15	委内瑞拉	356.8	31.00%
16	英国	310.3	13.40%
17	黎巴嫩	286.8	31.70%
18	奥地利	281.8	42.90%
19	西班牙	281.6	35.00%
20	比利时	227.6	34.30%
21	阿尔及利亚	173.6	3.80%
22	瑞典	152.6	11.20%
23	国际清算银行	146.3	其数据无法计算该比例
24	利比亚	143.8	4.30%
25	沙特阿拉伯	143	10.90%
26	菲律宾	140.1	11.20%
27	新加坡	127.4	1.80%
28	南非	124.1	9.30%
29	土耳其	116.1	3.40%
30	希腊	112.1	78.40%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.2.3 中国黄金市场的发展趋势

综观中国黄金市场现状，不但国家缺乏长远的黄金储备规划，普通民众对黄金的投资意识也比较薄弱。但目前国内民众投资黄金的意识正在被唤醒，中国黄金市场在逐步开放后必将对全球黄金市场格局产生深远影响。我国黄金市场改革起始于 1993 年，这一年国务院 63 号函确立了黄金的市场化方向。2001 年 4 月，当时的中国人民银行行长戴相龙宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，在上海组建黄金交易所。2002 年 10 月上海黄金交易所开业，标志着中国的黄金行业开始走向市场化。据初步统计，上海金交所会员单位年产金量约占全国的 75%；用金量占全国的 80%；冶炼能力占全国的 90%。这些都体现了黄金市场化趋势的推进。

中国央行行长周小川 2004 年 9 月在伦敦金银市场协会（LBMA）上海年会上表示，中国黄金市场应当逐步实现三个转变：从商品交易为主向金融交易为主的转变、由现货交易为主向期货交易为主的转变、由国内市场向国际市场的转变。这段话概括了中国黄金市场的现状和特点——以实物现货为主，市场封闭；同时也为其未来的发展趋势做了指引——黄金金融衍生产品为主要交易方式的国际性黄金市场。

当今的黄金市场可分为商品性市场和金融性市场，商品实物黄金交易额不足总交易额的 3%，90%以上的市场份额是黄金金融衍生物。也就是说，黄金金融衍生物的交易才是市场的主流。而目前中国的黄金市场还停留在以实物商品交易为主的阶段。

以上海黄金交易所为例，作为我国惟一的黄金场内交易所，2005 年该所年黄金交易量突破 900 吨，交易金额首次突破 1 000 亿元人民币。但与世界上最大的黄金市场——伦敦黄金市场相比，上海黄金交易所的交易量不足其 1%，2005 年伦敦黄金市场的日均结算量高达 73.83 亿美元。原因无他，上海黄金交易所为场内交易，并以实物黄金为主。而伦敦黄金市场则是场外交易，并且其黄金现货延期交割的交易模式，吸引了大量的机构和个人投资者参与进来，从而造就了全球最为活跃的黄金市场。

上海金交所的交易却主要在会员之间，会员主要是用金企业，且一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为工业用金，因此交易主要是购买实物黄金，买入占其全部交易的比例在99.8%% 以上，且主要从事现货交易，供生产使用。缺乏投资目的的机构和个人的参与，价格波动幅度和弹性较差，这体现在国际金价大幅波动时，国内金价变动相对滞后，出现了一定的套利机会。

此外，中国黄金市场又是个相对封闭的市场，金交所的外资会员实行较为严格的审批，目前有 1 家中外合资企业会员和 12 家外商独资与中外合资企业客户。2005 年这类会员与客户的黄金买卖总量为 9 427 公斤，只占交易所交易总量的 1.04%。缺乏国际报价机构的参与，造成国内黄金市场价格不能完全与国际市场接轨，有时甚至相背离。

随着中国黄金投资市场的发展，许多投资者已经不满足于仅仅进行场内的撮合交易。众多黄金投资者将目光投向了黄金做市商。伴随着金价在近几年的步步走高，国内黄金市场日趋火热，国内的黄金做市商得到了蓬勃的发展。虽然目前对黄金做市商制度的法律法规还是一片空白，但黄金做市商交易制度必然要在中国生根、发展。参照伦敦黄金市场的发展历程，黄金做市商制度能够弥补目前国内现有的交易所交易模式的不足，提供黄金市场更多的交易流动性，促进中国黄金市场的繁荣。

2007 年数据显示，中国已经成为全球第二大黄金生产国和消费国。但我国人均年黄金消费量仅约 0.26 克，远远低于 0.7 克的世界平均水平，这反映出中国黄金投资市场潜力巨大。笔者认为，中国黄金市场的未来在于大力发展黄金衍生产品，与国际接轨，成为国际性的主要黄金市场。而摆在眼前道路只有一条，即“两条腿走路”——场外交易和场内交易并举。其中场内交易则是发展以黄金期货和期权为主，接近纽约和东京的黄金期货市场；而场外交易则以现货延期交割的模式为主，类似于伦敦黄金市场和苏黎世黄金市场。

就场内交易而言，目前上海黄金交易所的交易品种单一，交易机制不健全；实物黄金交易成本较高，不具备做为投资性工具的功能；AU(T+D) 交易模式虽然具备了“准黄金期货”的性质，但还不是很完善，与真正意义上的保证金交易和卖空机制还有极大距离。反观国际主要黄金市场，场内交易的主流品种即是黄金期货，从纽约商品交易所，到东京工业品交易所，其黄金期货品种引导着市场对黄金价格定位和预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国黄金期货已经于 2008 年 1 月 9 日正式挂牌交易。面对目前的大好时机，历史性的机遇绝不容错过。而在黄金期货的基础上，一系列的衍生产品，包括期权、远期，以及近几年异常火热的黄金 ETF，甚至更多的创新产品都将逐步推出，进一步加大中国黄金市场的深度和广度。

另一方面，场外交易市场的重要性更是不容忽略，从国际黄金市场的发展轨迹看，场外市场的交易量占整个黄金市场交易量近 90%。就伦敦黄金市场而言，没有固定的交易场所，其交易是通过“无形方式”——五大金商及客户网络间的相互联系组成；苏黎士黄金市场也没有正式的组织结构，主要通过瑞士三大银行为客户代为买卖并负责清算。

中国黄金市场未来的发展也将寻此轨迹，大量的交易将通过场外交易市场完成，市场价格将会由有实力的做市商引领。其中商业银行或者说如瑞士三大银行一样的专业性黄金银行，以及一些具备品牌影响力的专业黄金投资机构将成为做市商的主体。

我们相信，中国黄金市场在经历二十年的发展后，将逐步成为占据主导地位的国际黄金市场：首先是投资品种的丰富与多样化，黄金期货、期权、黄金存折、纸黄金、黄金 EFT、黄金远期等产品不断推出并逐步完善。其次是市场主体的广泛参与，黄金市场作为投资性的金融市场不但吸引大量的境内机构和个人加入进来，同时开放国门，让国际性的大银行和大金商一同参与，从而使得与国际其他黄金市场逐步接轨。在不久的将来，黄金市场必将成为我国除股票、期货、外汇市场之外的第四大金融投资市场。

3.2.4 上海黄金交易所简介

上海黄金交易所是经国务院批准，由中国人民银行组建，在国家工商行政管理局登记注册的，不以营利为目的，实行自律性管理的法人。遵循公开、公平、公正和诚实信用的原则组织黄金、白银、铂等贵金属交易。

基本职能：

提供黄金、白银、铂等贵金属交易的场所、设施及相关服务；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制定并实施黄金交易所的业务规则，规范交易行为；

组织、监督黄金、白银、铂等贵金属交易、清算、交割和配送；

设计交易合同、保证交易合同的履行；

制定并实施风险管理制度，控制市场风险；

生成合理价格，发布市场信息；

监管会员交易业务，查处会员违反交易所有关规定的行为；

监管指定仓库的黄金、白银、铂等贵金属业务；

中国人民银行规定的其他职能。

组织形式：

上海黄金交易所实行会员制组织形式，会员由在中华人民共和国境内注册登记，从事黄金业务的金融机构，从事黄金、白银、铂等贵金属及其制品的生产、冶炼、加工、批发、进出口贸易的企业法人，并具有良好资信的单位组成。现有会员 128 家，分散在全国 26 个省、市、自治区；交易所会员依其业务范围分为金融类会员、综合类会员和自营会员。金融类会员可进行自营和代理业务及经批准的其他业务，综合类会员可进行自营和代理业务，自营会员可进行自营业务。

目前会员中金融类 20 家、综合类 119 家、自营类 10 家。据初步统计，会员单位中年产金量约占全国的 75%；用金量占全国的 80%；冶炼能力占全国的 90%。

交易方式：

标准黄金、铂金交易通过交易所的集中竞价方式进行。按照价格优先、时间优先的原则撮合成交。非标准品种通过询价等方式进行，实行自主报价、协商成交。会员可自行选择通过现场或远程方式进行交易。

交易品种和价格：

交易所主要实行标准化撮合交易方式。目前，交易的商品有黄金、白银、铂，交易标的必须符合交易所规定的标准。黄金有 Au 99.95、Au 99.99、Au 50 g、Au 100 g 等现货实盘交易品种和 Au（T+5）与延期交收（T+D）两个现货保证金交易品种；铂金有 Pt 99.95 现货实盘交易品种和 Pt（T+5）现货保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证金交易品种；白银准备挂牌延期交收合约。详细品种信息见交易品种表。（见表 3 – 2）

表 3–2 交易品种表

交易品种	黄金（Au）					银（Ag）	铂（Pt）
合约	Au99.99	Au99.95	Au100g	Au(T+5) Pt(T+5)	Au(T+D)	Ag(YQ)	Pt99.95
交易保证金	100%			10%			107%
交易单位	0.1 千克 / 手	1 千克 / 手	100 克 / 手	1 千克 / 手			
报价单位	元 / 克					元 / 千克	元 / 克
最小变动价位	0.01 元 / 克					1 元 / 千克	0.01 元 / 克
交易时间	10:00–11:30 13:30 – 15:30			9:45–11:30 13:30–15:30			10:00–11:30 13:30–15:00
可交割条块	1 千克	3 千克	100 克	1 千克、3 千克		15 千克	0.5、1、3、 4、5、6 千克
可交割成色	99.99%	99.95% 以上	99.99%	99.95% 以上		99.9 以上	99.95% 以上
最小提货量	1 千克	3 千克	100 克	1 千克、3 千克		15 千克	3 千克
交易方式	自由报价、撮合成交						
提货方式	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存货、定库取货（指定仓库存取）	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存、库取货任意指定仓库存取）	定库存货、定库取货（指定仓库）
交割期	成交即时			成交后第 5 个工作日	交割申请日		成交即时

资金清算：

中国银行、中国农业银行、中国工商银行和中国建设银行作为交易所指定的清算银行，实行集中、直接、净额的资金清算原则。

储运交割：

交易所实物交割实行“一户一码制”的交割原则，在全国 35 个城市设立 47 家指定仓库，金锭和金条由交易所统一调运配送。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认定质验：

交易所对于可提供标准金锭、金条企业的资格进行认定。并指定权威质检机构对交易产品质量进行监督，对质量纠纷进行检测和仲裁。

税收：

经财政部、国家税务总局批准，产金企业通过交易所销售标准黄金、铂金，免征增值税；用金企业通过交易所购买黄金、铂金，发生实物交割的，由税收机关按实际成交价格代开增值税专用发票。

商业银行的作用：

按照国际惯例和市场原则在供求发生变化的情况下进行调剂，参与市场交易，提供黄金抵押、租赁、代理和个人黄金买卖业务等金融服务，从而进一步活跃交易、促进流通。

系统服务：

上海黄金交易所将积极维护和保障会员在交易中的合法权益，以会员为本，为会员的发展提供全方位服务。包括①系统平台：上海黄金交易所的交易系统设计合理、技术先进、功能齐全，运行安全可靠、快捷，该系统可以满足未来的会员以及代理客户的黄金、白银、铂等贵金属交易需要。②质量保证：交易所认定的可提供标准金锭企业对其提供产品的质量终身负责。③资金安全：通过指定清算银行的全国网点进行资金清算，由交易所统一管理会员保证资金账户，确保资金的安全、方便、快捷。④信息共享：可实时接收和查询黄金交易所的行情，国内外黄金等贵金属的交易行情、评论和相关报道。

3.3 国内黄金市场主要投资品种

虽然中国黄金市场起步时间晚，各方面体系还很不完善，但近几年各类黄金投资品种的推出速度并不慢。国内投资者比较容易接触到的黄金投资渠道大致上有以下几种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.3.1 实物黄金

许多人对“实物黄金”的理解就是各类黄金饰品，但实际上这并不是我们要讨论的投资性实物黄金。另外，还有各种纪念类的金条和金币，如“奥运金币”、“贺岁金条”等，虽然它们也有保值增值的功能，但其价格主要不取决于金价波动，影响因素主要是收藏价值和艺术价值等；同时因其设计加工成本带来的过高溢价以及回购不便而导致的流动性欠佳，投资者购买此类实物金并不能充分享受金价上涨带来的收益。

真正意义上的投资性黄金具有交易成本低、与金价保持完全的正相关及联动性、有明确的回购渠道等特点。目前国内市场上可以选择的实物黄金投资品种大致有商业银行代理的金交所个人实物黄金、中金黄金投资有限公司与世界黄金协会联手推广的中国黄金投资金条、中国建设银行的“龙鼎金”、恒泰大通黄金投资有限公司的“大通标金”等等，它们都具备了投资性实物金的特点与功能。

很长一段时间以来，投资者之所以选择纸黄金，而不是实物黄金，就是因为实物黄金的流动性比较差，买入之后要卖出就非常困难了。以兴业银行开通的实物黄金理财产品为例，主要是 AU 9999、AU 100 g 两款产品。AU 9999 和 AU 100 g 是上海黄金交易所对个人投资者开放的挂牌交易品种，标的黄金符合上海黄金交易所规定的实物标准。先前中国工商银行上海分行推出的“金行家”个人实物金也是 AU 9999 产品。值得注意的是，无论是工商银行还是兴业银行的产品，一旦提取实物黄金之后，再想要变现的话只能折价卖给黄金回收单位了。

中金推出的中国黄金投资金条和一些民营金商，如恒泰大通的实物黄金投资品种在回购渠道方面占有明显优势。例如，中国黄金投资金条可即时交易，根据上海黄金交易所交易时间的行情半小时报价一次，买入价格在金交所行情基础上每克加 8 元人民币，卖出时每克收取 2 元的手续费，这无疑克服了金交所实物黄金产品提取后无法再低成本兑现的问题。再比如恒泰大通黄金投资有限公司出品的“大通标金”根据国际市场现货价格采取了 24 小时报价的交易方式，投资者买入时在国际市场行情基础上每克加 10 元人民币，回购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不收取任何费用。从实物黄金的交易成本来看，投资者在国际金价上涨超过40美元/盎司以后才有盈利的可能，这意味着中短线操作几乎没有任何机会，而只能作为一种长期投资。

总体比较，在国内主要的实物黄金投资品种当中，上海金交所的AU 100 g交易成本最低。交易时间上虽然不如民营金商那样灵活，但与银行相比有夜市交易，能够在每天国际金价波动较大的时段捕捉到更多操作机会。但与纸黄金和民营金商的做市商模式不同，AU 100 g是在交易所成交的撮合模式。在市场交易规模较小的时候，经常会出现委托挂单后无法成交的情况，最后成交的价格也往往明显偏离国际市场行情。另外，AU 100 g只能在上海、北京、深圳这几个大城市的指定仓库提取，显然不利于国内大部分地方的投资者购买实物金条，并且提取实物黄金后缺乏便捷的回购渠道。

综上所述，实物黄金品种显然只适合做长期投资。如果您的日常工作忙碌，没有足够时间关注国际黄金市场行情，不愿意也没有精力追求短期内的价差利润，同时又有充足的闲置资金，那么可以考虑购买黄金后存入银行保险箱内长期持有。现在还有一些国内黄金公司开始提供投资型金条的存管服务，也就是投资者购买金条以后与金商签订存管协议，直接将金条存放在黄金公司的金库里，从而避免了运输保管过程中的风险和额外费用。

上海金交所个人实物黄金买卖 AU 100 g 交易规则

交易代码：Au 100 g。

交易单位：100克/手。

报价单位：元/克。

最大单笔报价量：1 000手。

最小变动价位：0.01元/克。

交易方式：实盘交易。

每日价格最大波动限制：不超过上一交易日收盘价的±30%。

交易时间：上午10:00-11:30，下午13:30-15:30，晚上21:00-23:30。

交割品种：经交易所认定的可提供标准金条企业生产的，金含量不低于99.99%的标准金条。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提货地点：上海、北京、深圳的交易所指定仓库。

交易手续费：不高于成交金额的万分之六（含风险基金）。

最小提货量：1 手。

恒泰大通投资型金条简介

制造商：中国人民银行金银精炼定点企业－内蒙古乾坤金银精炼股份有限公司

监制单位：中国黄金协会

质量承保单位：中国人寿财产保险有限公司

报价体系：国际标准的 24 小时美元报价，人民币结算

纯度：不低于 99.99%

报价单位：人民币元 / 盎司

交易单位：盎司（31.103 5 克）

交易时间：周一至周五 09:00 — 18:00（国际金融假日除外）

交收手续费：311 元 / 盎司（10 元 / 克，含加工费、运输保管费等所有流通费用）

回购费用：无



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.3.2 纸黄金

纸黄金就是黄金的纸上交易，投资者的买卖交易记录只在个人预先开立的“黄金账户”上体现，而不涉及实物黄金的提取。盈利模式即通过低买高卖，获取差价利润。相对于实物黄金，其交易更为方便快捷，交易成本也明显较低，适合较为专业的投资者进行中、短线波段操作。目前国内已有三家商业银行开办纸黄金业务，分别是中国银行的黄金宝，中国工商银行的金行家，中国建设银行的账户金。（注：以下资料都来自于公开资料，如有变更，以其官方网站为准）

表 3-3　纸黄金业务简介

	交易时间	交易成本	交易品种	报价方式	交易方式
中行黄金宝	周一到周五，每天 24 小时	单边点差 0.5 元 / 克 和 3 美元 / 盎司	美元金和人民币金	人民币 / 克 美元 / 盎司	网上银行、电话银行以及网点办理
工行金行家	周一 8 时到周六凌晨 4 时	单边点差 0.4 元 / 克 和 3 美元 / 盎司	美元金和人民币金	人民币 / 克 美元 / 盎司	网上银行、电话银行以及网点办理
建行账户金	周一到周五，10:00-15:30	单边点差 0.5 元 / 克	人民币金	人民币 / 克	网点办理

中国银行“黄金宝”简介

中国银行开办的个人实盘黄金买卖业务也称“纸黄金”、“黄金宝”，指个人客户通过银行柜台或电话银行、网上银行服务方式，进行的不可透支的美元对外币金或人民币对本币金的账面交易，以达到保值、增值的目的。所谓“账面交易”，是指交易只在客户存折账户内作收付记录而不进行实物交割。“黄金宝”的交易标的是成色 100% 的账户金，品种分为国内市场黄金和国际市场外汇黄金，报价货币分别是人民币和美元，因此也简称“国内金”和“国际金”。

办理“黄金宝”业务的方式：只要拥有中国银行开立的活期一本通账户或一张与中行活期一本通关联的借记卡，且账户内有足够的完成交易的人民币或美元，即可到中国银行网点柜台办理“黄金宝”业务。还可以选择更方便、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快捷的交易方式，如电话银行、网上银行交易。

“黄金宝”业务每天的交易起止时间：电话银行和网上银行为 24 小时交易，即从每周一早 9 点至每周六早 4 点（每日批处理时间、国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外）；柜台交易时间为周一至周五每天早上 9 点至下午 5 点（国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外）。

“黄金宝”交易单位和交易起点：人民币金和美元金的计量单位分别为“克”和“盎司”。1 盎司约等于 31.103 5 克。人民币金交易起点为 10 克，最小交易进制为 1 克；美元金交易起点为 1 盎司，最小交易进制为 0.1 盎司。

“黄金宝”买卖的计息：客户只可在同一个活期一本通账户内进行黄金买卖交易，通过“黄金宝”业务购得的黄金不能够支取、转账或兑现为实物黄金，且账面黄金不计利息。如果客户是卖出黄金、买入人民币或美元，则自交易当日按活期利息计息。

“黄金宝”业务的收费标准：“黄金宝”业务不收取任何交易手续费。银行收益体现在买入价和卖出价的价差上。

“黄金宝”业务的现钞和现汇问题：黄金买卖使用活期一本通账户（必须为“有折”）或借记卡账户进行交易。客户可用其存款账户的美元叙作外币金的买卖或人民币对本币金的买卖。要求美元现汇买入的外币金必须以美元现汇卖出；美元现钞买入的外币金必须以美元现钞卖出；人民币买入的本币金必须以人民币卖出。资金账户均不允许透支，黄金账户余额不计利息。

“黄金宝”交易实例：2007 年 10 月 20 日上午 9：00，中国银行黄金报价为 180.20/181.20。某客户在中国银行买入黄金 100 克，共投资 18 120 元。其后，国际黄金价格上扬，中国银行人民币金价格随之走高。2007 年 10 月 30 日，该客户准备卖出其所持有黄金。在 11:07 时在中国银行进行询价，此时价格为 190.70/191.70。该客户以 190.70 的价格卖出其所持有的 100 克黄金，获利 19 070−18 120=950 元。

中国工商银行“金行家”简介

“金行家”个人账户黄金买卖业务是指个人客户以美元或人民币作为投资货币，在中国工商银行规定的交易时间内，使用中国工商银行提供的个人账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户黄金买卖交易系统及其报价，通过柜台、网上银行、电话银行等方式进行个人账户黄金买卖交易的业务。

“金行家”个人账户黄金买卖业务包含的种类：黄金（克）/人民币交易——以人民币标价，交易单位为“克”；黄金（盎司）/美元交易——以美元标价，交易单位为“盎司”。

“金行家”个人账户黄金买卖的报价方式：根据国际市场黄金中间价、通过加减点差或折算生成如下报价：黄金（克）/人民币买卖报价：将国际黄金市场XAU（盎司/美元）的中间价按照“克/盎司”及“美元/人民币”的换算比例进行折算并加减相应点差。黄金（盎司）/美元买卖报价：直接引用国际黄金市场XAU（盎司/美元）的中间价，加减相应点差。黄金（盎司）/美元的报价实行钞、汇统一价。

“金行家”个人账户黄金的特点：无需进行实物交割，没有储藏/运输/鉴别等费用。投资起金和每笔交易起点低，最大限度的利用资金。黄金（克）/人民币交易起点10克黄金，交易最小计量单位1克；黄金（盎司）/美元买卖交易起点0.1盎司黄金，交易最小计量单位0.01盎司。价格与国际市场黄金价格时时联动，透明度高。交易资金结算高速，划转实时到账。周一至周五，24小时不间断交易。交易渠道多样，柜台/电话银行/网上银行均可交易。交易方式多样：即时交易、获利委托、止损委托、双向委托，最长委托时间可达到120小时。

“金行家”个人账户黄金买卖业务的办理方式：

①黄金（克）/人民币买卖：客户在中国工商银行办理以人民币作为投资币种的账户黄金买卖业务前，凭本人有效身份证件到工行指定网点，将基本户为活期多币种户的工行账户（包括牡丹灵通卡、e时代卡或理财金账户）作为资金交易账户，并在该账户下开立“个人黄金账户”，其后通过工行柜台/网上银行/电话银行直接进行交易即可。但通过电话银行和网上银行进行交易时，资金交易账户需完成电子银行的注册手续。同一客户在同一地区只能开立一个有效的“个人黄金账户”，该账户不能跨地区使用。

②黄金（盎司）/美元买卖：直接将基本户为活期多币种的工行账户（包括活期一本通、牡丹灵通卡、e时代卡或理财金账户）作为资金交易账户，通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工行柜台 / 网上银行 / 电话银行直接进行交易即可。

交易方式：

①柜台交易：凭本人有效身份证件、工行活期多币种户到工行指定网点办理。

②电话银行交易：拨打 95588 →电话语音提示："个人客户请按 1" →输入卡号或客户编号和密码→电话语音提示："黄金业务请按 5" → "美元黄金交易请按 1，人民币黄金交易请按 2"按要求选择后即可进入相应程序进行操作。

③网上银行交易：登陆工行官方网站→输入网上银行账号和密码→点击"网上汇市"进入"黄金（盎司）/ 美元买卖界面"；或点击"网上黄金"进入"黄金（克）/ 人民币买卖"界面。

使用电话银行和网上银行交易功能，资金交易账户需完成电子银行的注册手续。

3.3.3 延迟交收

现货延迟交收是近几年兴起的一种黄金投资品种，其交易规则与伦敦金和上海金交所的 T+D 都有一些相似之处。具体而言，是指以预付款方式进行交易，客户可以选择成交后第二个工作日之后的任何一个工作日进行交割的一种现货交易模式。此交易模式最明显的特点是双向操作和杠杆交易机制。

表 3-4　　现货交易模式

	交易品种	交易时间	交易单位	交易成本	交易方式
伦敦金	400 盎司的合格交割金锭	周一到周五 24 小时不间断（国际金融假日除外）	100 盎司	通常 0.5 美元 / 手起	电话、网络交易
上海金交所 (T+D) 延期交收	金锭，3 千克和 1 千克两种	周一至周五 10:00-11:30 13:30-15:30 周一至周四 21:00-23:30	1 千克的整倍数，一手等于 1 千克，最少交易量为 1 手	交易额的万份之七到万分之十五	电话、网上委托
金商延迟交收	标准金条（1 盎司、10 盎司 / 条）	周一到周五 24 小时不间断（国际金融假日除外）	1 盎司的整倍数，最少 1 盎司	约交易额的万份之十	电话、网络交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海金交所延期交收（T+D）

上海金交所 T+D 品种是指以分期付款方式，客户可以选择合约当天交割，也可以延期至下一个交易日进行交割，同时引入延期补偿费机制来平抑供求矛盾的一种现货交易模式。

可交割条块：基准交割品种为标准重量 3 千克、成色不低于 Au 9995 的金锭；标准重量 1 千克、成色不低于 Au 9999 的金锭可替代交割，并实行升水制度，升水标准根据交易所公告执行。

交易时间：电话委托交易：北京时间周一至周五（国家法定节假日除外）

10:00–11:30

13:30–15:30

周一至周四 21:00–23:30

交易单位：1 千克的整倍数，一手等于 1 千克，最少交易量为 1 手。

价格涨跌幅限制：延期交收交易当日涨跌幅限制定为 ±7%。

基本知识：

风险率：风险率 =（客户权益 / 客户交易保证金总额）× 100%

买报价：指客户买入交易品种的报价。

卖报价：指客户卖出交易品种的报价。

买平仓：指客户减少空头持仓的报价。

卖平仓：指客户减少多头持仓的报价。

开盘价：指开盘前集合竞价产生的成交价格，集合竞价未产生成交价格的，以集合竞价后第一笔成交价为开盘价。

收盘价：指最后五笔成交价的加权平均价。

当日加权平均价：指某一交易品种当日成交总额除以当日交易总量的平均价。

集合竞价：

a. 开市时，采用集合竞价的方式确定开盘价，开市后采用公开叫价方式（买入的最高价、卖出的最低价），按规定的程序以价格优先、时间优先的原则，自动确定买卖双方成交价格的撮合成交方式。交易系统自动控制集合竞价申报的开始和结束的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

b. 开盘集合竞价在每个交易日开市前 15 分钟内进行，其中前 14 分钟为买卖指令申报时间，后 1 分钟为集合竞价撮合时间，开市时产生开盘价。集合竞价未产生成交价格的，以集合竞价后第一笔成交价为开盘价。第一笔成交价按照交易所撮合原则产生，其中前一成交价为上一交易日收盘价。

c. 集合竞价采用最大成交量原则。高于集合竞价产生价格的买入申报全部成交；低于集合竞价产生价格的卖出申报全部成交；等于集合竞价产生价格的买入或卖出申报，根据买入申报量和卖出申报量的多少，按少的一方申报量成交。

d. 开盘集合竞价中的未成交申报单自动参与开盘后的竞价交易。

交割程序：

a. 交割申报

每个交易日 15：00 － 15：30 为会员申报当日交收时间，申报内容为当日交收合约数量。系统实时公布认交，认收两边数量。

b. 公布交收数量和延期交收补偿费方向

15:30 － 15:31 系统统计和公布交收双方数量，延期补偿费支付方向。

当交收申报数量相等时，不发生延期补偿费的支付 .

当交收申报数量不相等时，申报数量少的一方支付给申报数量多的一方延期补偿费。延期补偿费现定为万分之二。

C．超期补偿费的收取

对于超期持仓合约加收超期补偿费，超期补偿费不分方向，向买卖双方收取。

延期超过 20 个交易日以上的合约，超期补偿费定为每日万分之一。

伦敦金（外盘）

事实上，只要涉及资金出境的境外市场黄金交易都是“外盘”，如黄金期货、黄金期权、伦敦金和港金等。但由于目前国内投资者在境外从事的黄金交易主要是伦敦金品种（并且开户地主要是香港），因此我们这里所说的“外盘”就是指伦敦金交易。

香港在没有采取联系汇率之前，本地的港金市场十分活跃，但在采取联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系汇率之后就逐步被伦敦金交易所取代。目前港金交易在国际市场上的影响力已经很小，而整个港岛提供伦敦金买卖的大小金商超过两百家，其中包括国际金商在香港的分支机构。

交易品种：成色不低于 99.5%、重量为 400 盎司的合格交割金锭。

交易时间：北京时间周一上午至周六凌晨（国际金融假期除外）。

交易单位：100 盎司的整倍数，一手等于 100 盎司，最少交易量为 1 手。

价格涨跌幅限制：无。

风险率：风险率 =（客户权益 / 客户交易保证金总额）× 100%；盈利 / 亏损 = 买卖价差 × 合约单位 × 手数 −（单边手续费 × 手数 × 2）+/− 利息；（利息取决于美元利率，一般做多付利息，做空收利息）。

例如，某投资者在 750 美元 / 盎司的价格做多（买涨）10 手，10 天以后在 800 美元 / 盎司的价格上平仓。此时利率为 6%（通常略高于美联储基准利率），金商除点差外不收取手续费。则该投资者的盈利总额为：

$$50 \times 100 \times 10 - 0 - (750\,000 \times 6\% \times 10/365) = 50\,000 - 1\,233$$
$$= 48\,767 \text{ 美元}$$

香港和美国等地的境外黄金投资机构在过去几年里吸纳了国内投资者的大量资金。由于目前我国仍然在实行外汇管制，如居民每年购汇额度不能超过 5 万美元或其他等值外币。因此许多国内资金是通过地下钱庄等不合规的渠道流向境外的，其具体数量难以统计，但业内人士普遍认为流向海外的资金远远大于上海黄金交易所吸纳的资金量。2001 年以来，大陆居民和企业通过各种渠道流向这些海外黄金投资机构的炒金资金累积高达几百亿美元之多。香港金银业贸易场中的一百多家会员单位中或多或少都有来自大陆居民的炒金资金。

对国内投资者来说，将资金汇到境外某个金商的账户里无疑会面临较大风险，特别是金商的信用风险。但另一方面我们也看到，伦敦金在香港和其他许多国家和地区是一种完全合法的交易模式，而不像在国内面临着一定的政策风险。因此，合理的做法是，事先充分了解开户机构的资信状况和实力，并通过合规的渠道签订合同和转出资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民营金商的现货延迟交收品种

即标准金条的现货延迟交收业务，指按即时价格买卖标准金条，延迟至第二个工作日后任何工作日进行实物交收的交易行为（交易时只需支付部分价款，实物交收时结清全部价款）。国内金商的延迟交收品种在交易规则方面与伦敦金十分相似，我们这里就不再作详细说明。两者只是在杠杆比例、结算币种、交易成本等非核心内容上存在着一些差异。

与伦敦金一样，延迟交收品种的优势在于：价格透明，根据国际黄金市场波动；有效工作日内 24 小时交易；交易便捷，提供网上自助交易及电话委托交易；无地域限制，只需有网络或电话即可操作；资金结算时间短，每日可进行多次交易；具有杠杆效应和采用多空双向机制，等等。

近两年来，国内民营金商的延迟交收业务发展迅速，为广大黄金投资者提供了更多的选择机会。但不可否认的是，在目前相关法律法规还不完善、监管相对缺位的情况下，这种投资模式存在着一些难以回避的问题，这也是民营金商负面报道不断的主要原因。其中，最主要的问题就在于如何对投资者存放在金商账户中的保证金 / 预付款进行监管。实际上，证券和期货行业在证监会统一部署实施“第三方存管”之前，挪用投资者保证金的现象十分严重，可以说已经严重影响和制约了国内证券和期货市场的健康发展。而在实施了第三方存管制度之后，这一丑陋现象基本上被杜绝。“第三方存管”是指投资者的交易结算资金交由第三方（通常是银行）存管，由存管方按照相关法律法规的要求负责投资者资金的存取与资金交收，交易操作方式与此前相比并没有变化。“第三方存管”制度将投资者的证券 / 期货账户与保证金账户进行分离管理，证券 / 期货公司不再向投资者提供交易结算资金的存取服务，而只负责投资者的交易、头寸管理和清算交收等。

由于国内黄金市场起步时间较晚，目前法律法规对金商的归口管理部门还没有明确规定，因此国内黄金投资行业还没有实施类似于“第三方存管”和“隔离账户”这样的客户资金保护制度。可以说，投资者的资金安全主要依赖于开户公司的自律程度和资金实力。这样显然不是长久之计。因此，一方面我们仍然应该保护和鼓励国内黄金做市商的健康发展，加快与国际市场的接轨步伐；另一方面必须加强对客户资金管理的监管力度，避免出现像证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券和期货市场发展初期那样的挪用保证金行为。

黄金现货延迟交易规则

交收地点和交易时间：

a. 交收地点：……

b. 交收时间：北京时间工作日 09:00 至 18:00

c. 交易时间：北京时间每周一 8:00 至周六凌晨 4:00（国际金融假日除外）

交易品种、规格、费用：

a. 交易品种为……投资型标准金条，黄金纯度为 99.99%，金条重量规格为 1 盎司、10 盎司。客户也可以选择交付其他精炼厂或黄金公司出品的、纯度不低于 99.99% 的、规格为 1 盎司整数倍的黄金制品。或者交付纯度为 99.5%～99.99% 的其他种类黄金制品。

b. 金条为合格供货商或精炼厂生产的标准实物。

c. 交易系统提供 24 小时（国际金融假日除外）美元、人民币即时报价，报价单位：美元 ā 盎司、人民币元 ā 盎司。以人民币为本交易系统的结算货币，人民币元以后保留两位小数。

d. 交易最小单位为 1 盎司。每次交易量为 1 盎司的整数倍。

e.……公司按预订以及结算数量双边收取手续费，其标准为单边……元人民币 / 盎司。

f. 客户在黄金延迟交易系统中买入后直至进行实物交收或卖出期间，相应数量的标准金条由……公司代为存放和保管，由此而产生的费用为库存费。客户需按日支付，支付标准根据所有客户买入金条的总量和发生的交收量计算。

金条实物交收规定：

a. 客户申请提取金条实物，须在……公司指定交收地点按当时交易系统中的买入价支付全款及交收费用，同时在现货延迟交易系统中将持仓卖出。

b. 提取金条的数量须为 1 盎司的整数倍，最少提取量为 1 盎司。

c.……公司按交易系统的即时卖出价回购大通标金，不加收任何费用。金条的包装、证书、防伪标签必须完好、齐全，否则按旧金回购。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户交付其他精炼厂或黄金公司出品的、纯度不低于 99.99% 的、规格为 1 盎司整数倍的黄金制品时，每盎司需支付 100 元的检验费用。客户交付纯度为 99.5%～99.99% 的其他种类黄金制品时，应首先按纯度折算为相应数量的标准金条，然后每盎司支付 155 元的检验费用。

d. 客户所交收的金条经检验合格后，……公司在约定日结清全部货款。

e. 金条交收地点：……

3.3.4 黄金期权

黄金期权的基本概念：黄金期权是指期权合约的买方具有在未来某一特定日期或未来一段时间内，以约定的价格向期权合约的卖方购买或出售约定数量的黄金的权利。买方拥有的是权利而不是义务，他可以履行或不履行合约所赋予的权利。

期权费：期权的买方为了获得这种权利，必须向期权的卖方支付一定的费用，所支付的费用称为期权费，又称为期权的权利金，也叫期权的价格。

执行价格：在期权合约中，约定的买卖标的资产的价格称为“执行价格”，又称“敲定价格”或“履约价格”。

标的资产：期权合约中所约定的特定标的物称为期权的“标的资产”，又称“基础资产”。在黄金期权中就是现货黄金。

到期日：期权的买方所拥有的买卖标的资产的权利是有一定的时间限制的，这种权利只在规定的时期内（或规定的日期）有效，其中期权到期的日子称为到期日或期满日。期权买卖日至期权到期日的时间为期权的有效期限。

欧式期权：是指期权持有人仅在期权到期日才有权行使其交易权利。

美式期权：是指期权持有人在期权到期日以前任何一个时点上都有权行使其交易权利。

看涨期权：指赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格买入标的资产的权利。

看跌期权：赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格卖出标的资产的权利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实例：什么是期权

上面的这些概念比较抽象，许多没有接触过金融期权的投资者乍一听都会觉得难以理解，但实际上期权的影子在我们的日常生活中随处可见。我们不妨通过下面几个例子来理解什么是期权。

例 1：近几年许多投资者在炒房热潮中收益颇丰，张先生最近也看中了开发区附近的几套公寓，但苦于资金不足而迟迟不敢出手。此时可供张先生选择的操作方法有以下几种：

第一，自有资金 20 万，向亲戚朋友借入 80 万，全款买入一套价值 100 万的公寓。假设这套公寓半年以后上涨到 120 万，则张先生卖出后的利润是 20 万（不考虑税费等相关支出），同时可能还会有几个月的房租收入。在这种操作方式下，张先生投入 20 万元，盈利略高于 20 万元。缺点是风险较大，占用资金多。由于房产变现困难，一旦房价大幅下跌还有可能面临重大亏损。

第二，以自有资金 20 万作首付买入一套公寓。假定月供与房租基本相当，且半年后房价上涨到 120 万，则张先生付清全款并卖出房产后的净收益为 20 万。这种操作方式的初期投资较小，资金利用效率较高，带有一定的资金放大作用，即杠杆比例。

第三，向房地产开发商支付 3 万元，以此为条件，约定半年后有权以 100 万元的价格买入该套公寓。假定半年后房价上涨到 120 万，则张先生以 100 万元的约定价格购入房产并卖出，获利 20 万。扣除 3 万元的初期支出，净利润为 17 万元。假如半年后房价大幅下跌，则张先生放弃行使购买房产的权利，净损失最多为 3 万元。

在第三种操作方式中，张先生支付 3 万元购买的就是一种期权。

例 2：某跨国企业 A 公司向某大学赞助 500 万元兴建一座研究中心，同时通过资助贫困学生、选拔优秀人才出国深造等方式与某大学展开长期合作。A 公司与某大学约定，作为回报，凡是愿意留在国内工作的土木工程系应届毕业生，A 公司每年都享有先行从中选拔录用人才的权利。在这个例子中，A 公司行使的也可以认为是一种期权。

通过上面两个例子，我们应该很容易理解什么是黄金期权了。黄金期权就是投资者支付或收取一笔期权费用，与银行约定，在未来某一特定日期或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来一段时间内，有权以约定的价格向银行购买或出售约定数量的黄金，或者承担以约定的价格向银行购买或出售约定数量黄金的义务。

对于国内投资者，黄金期权的用途可以简单地概括为：

a. 在市场价格下跌时保护所持有的黄金头寸（如纸黄金投资者），或者在市场价格上涨时抵消不断上升的成本（如用金企业）；

b. 作为独立工具进行投机或套利；

c. 与其他金融工具结合，进行投机或套利。

中国银行黄金期权业务“期金宝”、“两金宝”简介：

中国银行于2006年11月推出的“期金宝”、“两金宝”是目前国内投资者惟一可以直接参与的黄金期权投资品种。

a. 什么是“个人黄金期权”？

中国银行开办的个人黄金期权业务是结合国际市场黄金期权产品与中国银行个人实盘黄金（美元金）买卖业务特点，为个人客户提供的一种黄金投资理财产品。

b. 如何办理“个人黄金期权”业务？

投资者需要在中国银行开立美元或纸黄金账户，并签署《个人黄金期权投资协议》，即可申请开通个人黄金期权业务。目前中国银行受理此项业务的网点主要分布在北京、上海等大城市，例如在北京的投资者可以到中国银行北京市分行下属网点的理财中心办理“个人黄金期权”业务。

c. 中国银行“个人黄金期权”业务目前是针对美元金还是人民币金的？

中国银行目前推出的“个人黄金期权”业务是针对美元纸黄金的。

d. 中国银行“个人黄金期权”业务每天交易起止时间？

周一至周五每天上午10：00到每天下午16：30（国家法定节假日和国际黄金市场休市日除外）。

e. 中国银行“个人黄金期权”业务有那些种类？有那几种期限可供选择？

中国银行个人黄金期权业务包括：客户买入期权业务，即“期金宝”，以及客户卖出期权业务，即“两金宝”。对于“期金宝”，中国银行提供最长期限为6个月的固定协定价格的滚动双边报价。另外，每天还提供期限为1周、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2周、1个月、3个月的期权银行卖出价，期权到期前提供平盘机会。对于“两金宝”，中国银行提供期限为1周、2周、1个月、3个月的期权银行买入价，客户在美元存款（或纸黄金）被冻结的前提下可卖出期权给银行。

f. 中国银行“个人黄金期权”业务的起点金额是多少?

“期金宝”的期权面值须大于（含）20盎司，“两金宝”的期权面值须大于（含）10盎司或等值美元。

g. 中国银行“个人黄金期权”业务期权费的收取与支付。

期权成交后，中国银行按照成交价计算客户应支付或收取期权费金额。中国银行支付给客户的期权费均以美元现钞形式支付；客户支付给银行的期权费可选择以美元现钞支付，也可选择以美元现汇支付。中国银行支付给客户的期权费T+2日到账（T为交易成交日），客户支付给银行的期权费当日扣划。

h. 中国银行“个人黄金期权”业务到期日执行的参考价格如何确定?

在中国银行与客户叙做的每一笔期权交易中，统一规定以期权到期日下午14:30中国银行黄金宝报价中的美元金中间价作为参考价格。

i. 客户在与中国银行叙做“两金宝”业务时，客户的存款如何处理?

如果客户卖出黄金看涨期权，则客户存有纸黄金的活期一本通存折将被整本冻结，同时该活期一本通存折将被质押在银行。在期权到期时，中国银行将根据到期时参考价格与协定价格的关系来解冻客户的纸黄金或将客户账户内的纸黄金按协定价格兑换成美元，同时归还客户的存折。如果客户卖出黄金看跌期权，则客户账户内的美元将被冻结，同时客户的活期一本通存折或美元存单将被质押在银行，在期权到期时，银行将根据到期时参考价格与协定价格的关系来解冻客户的存款或将客户账户内的美元按协定价格兑换成纸黄金，同时归还客户的存单或存折。

决定黄金期权价格的因素：

期权价格的构成：

期权价格即期权费，是指黄金期权买方（投资者）支付给卖方（中国银行）的费用。一般来说，期权价格主要分为内在价值与时间价值两部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值是指黄金期权的执行价格与远期价格的差额。按照内在价值的大小可将期权分为价内期权（In the Money）、平价期权（At the Money）和价外期权（Out of the Money）。其中“内在价值 >0”的期权称为价内期权，“内在价值＝ 0”的期权为平价期权，而“内在价值 <0”的期权为价外期权。

时间价值则为期权费高于期权内在价值的部分，其实质是在期权合约的有效期内，期权内在价值的波动给予其持有者带来的预期价值。一般来说，期权的剩余有效期越长，时间价值越大。随着距离到期日时间的减少，时间价值也不断降低，直到到期日时减少为零。

影响期权价格的主要因素：

(1) 期权的执行价格与当时现货黄金价格；

(2) 到期时间（距到期日之间的天数）；

(3) 预期汇率波动率大小；

(4) 美元的利率。

表 3-5 期权的类型及其影响因素

影响因素	期权类型		说　明
	看涨期权	看跌期权	
当时价格	+	－	当时价格越高，看涨期权的内在价值越大，期权费越高；而看跌期权的内在价值下跌，期权费越低。
执行价格	－	+	看涨期权，执行价格越高，买方盈利的可能性越小，期权价格越低。看跌期权，执行价格越高，买方的盈利可能性越大，期权价格越高。
到期时间	+	+	到期时间的增加将同时增大外汇期权的时间价值，因此期权的价格也随之增加。
金价的波动幅度	+	+	金价的波动性越大，期权持有人获利的可能性越大，期权出售者承担的风险就越大，期权价格越高；反之，汇率的波动性越小，期权价格越低。
美元利率	+	－	看涨期权约定卖出美元买入黄金，那么美元的利率越高，期权持有者在执行期权合约前因持有美元可获得更多的利息收入，期权价格也就越高。看跌期权约定卖出黄金买入美元，那么美元的利率越高，期权持有者在执行期权合约前因放弃美元较高的利息收入，期权价格也就越低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.3.5 黄金期货

期货市场是现货市场发展的高级形式，是现货市场归避风险的有力工具。中国央行行长周小川在 2004 年的 LBMA 年会上指出，中国黄金市场应当逐步实现三个转变，其中之一就是由现货交易为主向期货交易为主的转变。

所谓期货交易，是指交易双方在期货交易所买卖期货合约的交易行为。期货交易是在现货交易基础上发展起来的、通过在期货交易所内成交标准化期货合约的一种新型交易方式。交易遵从“公开、公平、公正”的原则。买入期货称“买空”或称“多头”，亦即多头交易，卖出期货称“卖空”或“空头”，亦即空头交易。期货交易与现货交易有相同的地方，比如都是真正意义上的买卖、涉及商品所有权的转移等。但两者也存在本质上的不同之处：

首先是买卖的直接对象不同。现货交易买卖的直接对象是商品本身，而期货交易买卖的直接对象是期货合约。其次，交易目的不同。现货交易是一手交钱一手交货，立即或在一定时期内进行实物交收和货款结算。期货交易的主要目的不是到期获得实物，而是通过套期保值回避价格风险或投机。第三，交易方式不同。现货交易一般是一对一谈判签订合同，交易对象特定化，合约内容非标准化，期货交易是以公开、公平竞争的方式进行交易，一对一的私下交易被视为违法。第四，交易场所不同。现货交易一般分散进行，而期货交易必须在交易所内依照法规进行公开和集中的交易。第五，保障制度不同。现货交易有《合同法》等法律保护，而期货交易除了国家法律和行业、交易所规则外，主要是以保证金制度为保障。第六，商品范围不同。现货交易的品种是一切进入流通领域的商品，而期货交易的品种是有限的。第七，结算方式不同。现货交易是货到款清，无论时间多长都是一次或数次结清，而期货交易由于实行保证金制度，必须每日结算盈亏，实行逐日盯市制度。

从上述特征来看，上海黄金交易所目前挂牌的 AU(T+D) 实际上就是一个准期货品种。但由于在合约设计、市场流动性、交易时间、交易费用和会员制度等方面都存在缺陷，无法满足广大投资者的需求，因而未能成为国内黄金市场的主流。期货市场之所以具有风险转移功能，主要是因为期货市场上有大量的投机者。他们根据影响市场供求变化的种种信息对价格走势作出预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测，靠低买高卖赚取利润。正是这些投机者承担了市场风险，制造了市场流动性，使期货市场风险转移的功能得以顺利实现。而 T+D 品种的流动性不足从直接原因上看正是过于缺乏投机氛围，从而在一定程度上沦为了产金和用金企业的批发市场。

2007 年 9 月，经国务院同意，中国证监会正式批准黄金期货上市。10 月底，中国工商银行、中国建设银行、交通银行与上海期货交易所就黄金期货交割金库合作事宜达成共识，取得了实质性进展。2008 年 1 月 9 日，黄金期货在上海期货交易所正式挂牌交易。与有可能在近期挂牌的另一个重量级产品——股指期货相比，我们从黄金期货交易规则中看出黄金期货对投资者的准入门槛还是比较低的（当然，由于期货市场的高风险特性，也并不是像一些媒体渲染的那样几千元就可以炒黄金期货）。这样有利于黄金期货在上市之初就吸引各类投资者参与，提高市场流动性。结合当前中国黄金市场的发展状况分析，黄金期货上市后的前景应该说比较乐观，有可能通过几年的努力后成为黄金衍生品投资的主渠道。不过，与 AU（T+D）类似，投资者在参与黄金期货市场的过程中也有可能面临以下几个问题：

首先是价差。目前上海黄金交易所现货价格与欧美市场价格之间的差异大约在 0.5% 左右，比日本黄金期货与国际市场之间的价差略大，但基本上在可接受范围内。黄金期货上市初期可能会面临流动性不足的问题，价差有可能进一步扩大。当然，只要整体趋势上保持与国际市场的一致性，那么我们在做分析时就只需要关注影响国际价格的各种因素。

其次是价格的连续性。由于国内期货市场与欧美交易时段不同，上海黄金期货肯定不会与国际市场价格保持同步变化，尤其是晚上欧美市场交易活跃的时间段。与 AU（T+D）和期铜相似的是，当国际市场行情变化较大的时候，第二天国内往往出现明显的价格缺口。这样，所持头寸面临的隔夜风险就会很大，尤其是对于中线和短线操作者而言。

最后就是交易日不匹配的问题。国内与国际市场在交易日上有着很大差别。如西方国家的圣诞节、耶稣受难日、复活节等宗教节日都会休市，还有包括独立日在内的各种金融假期也会全部或部分休市。相反，国内五一、十一和春节长假期间，国际金价的波动仍可能十分剧烈。这样，国内假期前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的价格缺口就会远远大于隔夜缺口。一种可能的情况是，市场参与者在假期来临前纷纷选择平仓以规避风险，从而导致短期内的价格无序波动。

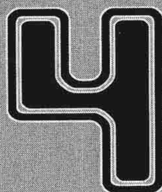
虽然可能会出现种种问题，但无论如何，中国黄金市场正在向实质性转变迈出重要一步。投资者面前有了更为规范和易于监管的品种可以选择，当然不会是坏事。

表 3-6 上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种	黄金
交易单位	1000 克 / 手
报价单位	元（人民币）/ 克
最小变动价位	0.01 元 / 克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 ±5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	金含量不小于 99.95% 的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会 (LBMA) 认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



影响黄金价格的主要因素

国际地缘政治、国际经济、国际金融、国际投资、重要经济资源价格、中央银行黄金储备增加、黄金生产和消费均衡等因素，不仅能够通过各自的影响机制对黄金价格产生影响，而且它们的作用机制还体现了一定的规律性。

在黄金价格影响因素中，各层级因素对黄金价格的影响具有非常鲜明的层次性，即当上一层级因素影响黄金价格的时候，下一次层级因素对黄金价格的影响会被部分或完全弱化，黄金的价格走势基本由较高层级的因素主导。只有当影响黄金价格的较高层级因素相对稳定的时候，较低层级的因素才会主导相应时段内黄金价格的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



商品价格是在商品交换中形成的，主要由供给和需求两方面的力量决定。价格围绕商品价值上下波动，一般不会偏离太远。简单来说，当供给大于需求时，价格有下降的趋势；当需求大于供给时，价格将上升，这就是价格的形成机制。

具体到黄金而言，其价格形成也脱离不了供给与需求这两个基本方面。但我们在前面章节中已经详细阐述了黄金是一种特殊的商品：它不仅具有商品属性，还具有金融属性。就如同水的属性决定了它在不同的压力、温度下呈现出不同形态和性质一样，黄金的双重属性决定了黄金价格在不同的社会环境条件（政治、经济、金融、投资、重要经济资源价格、中央银行黄金储备增减、黄金生产和消费均衡等）下呈现出不同的价格机制。也就是说，影响黄金市场供求关系的因素是多方面的，比分析其他商品的供求关系变化要复杂得多。我们可以将黄金价格的形成机制简单概括为：在特定背景和约束条件下，什么样的因素决定和影响黄金价格运行方向。

国际地缘政治、国际经济、国际金融、国际投资、重要经济资源价格、中央银行黄金储备增加、黄金生产和消费均衡等因素，不仅能够通过各自的影响机制对黄金价格产生影响，而且它们的作用机制还体现了一定的规律性：当多个影响黄金价格的因素同时出现的时候，相关因素对黄金价格的影响是不均匀的，居于主导地位的因素影响黄金价格阶段性走势，其他因素的作用弱化，从而形成黄金价格影响因素的层级性。

在黄金价格影响因素中，各层级因素对黄金价格的影响具有非常鲜明的层次性，即当上一层级因素影响黄金价格的时候，下一次层级因素对黄金价格的影响会被部分或完全弱化，黄金的价格走势基本由较高层级的因素主导。只有当影响黄金价格的较高层级因素相对稳定的时候，较低层级的因素才会主导相应时段内黄金价格的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.1 黄金市场的供求关系

任何商品或金融产品的价格都是由市场供求关系决定的，黄金也不例外。本篇将要讨论的各种影响黄金价格的因素，实际上都是通过改变市场供求关系而产生作用的。本节所阐述的供求关系特指狭义上的实物黄金供求关系。

4.1.1 黄金的供给

按照黄金的商品属性和金融属性，我们可以将黄金的供给分为商品性黄金的供给和金融性黄金的供给。但由于商品消费领域和金融投资领域的黄金很容易发生转换，因此这样的分类实际上并不科学。

按照供给的性质，我们还可以将黄金的供给分为经常性供给、诱发性供给和调节性供给。

经常性供给主要是指新增的矿产黄金，虽然近年来全球矿产黄金总量呈下降趋势，但总体上看是稳定的、经常性的。

诱发性供给主要是指在金价上涨、国际政治局势趋于平稳等因素的刺激下，持有黄金的市场参与者为了获利或调整资产结构而抛售黄金，或者金价持续大幅上涨刺激金矿加速开采等。这类供给一般来说不太稳定，也不是经常性的。

调节性供给是指阶段性的、不规则的供给。例如产油国因油价低迷收入不足而抛售此前持有的一些黄金。

为了便于普通投资者理解，我们一般所说的供给是指实物黄金的供给。按其来源可分为矿产黄金、回收利用的再生金和央行抛售的黄金。

4.1.1.1 矿产黄金

矿产黄金的供给特点是变化平稳，一般不会出现大幅的增加或减少。因为开采一个大型金矿按照正常程序需要 7～10 年时间，金价上涨对产量的刺激效应短期内并不明显。

目前全世界已经开采出的黄金总量大约有 15.8 万吨，近十年来每年新增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的矿产黄金大致在 2 500 吨上下徘徊。全球现查明的黄金资源量为 8.9 万吨，储量基础为 7.7 万吨，储量为 4.8 万吨。其中，南非占世界查明黄金资源量和储量基础的 50%，占世界储量的 38%；美国占世界查明资源量的 12%，占世界储量基础的 8%，世界储量的 12%。除南非和美国外，主要的黄金资源国是俄罗斯、乌兹别克斯坦、澳大利亚、加拿大、巴西等。在世界 80 多个黄金生产国中，美洲的产量占世界总产量的 33%（其中拉美占 12%，加拿大占 7%，美国占 14%）；非洲占 28%（其中南非占 22%）；亚太地区占 29%（其中澳大利亚占 13%，中国占 7%）。

中国目前已发现金矿床（点）7 148 处，已探明的 1 232 处，包括岩金矿床 573 处、砂金矿床 456 处，伴生金矿床 204 处。根据中国金矿成矿地质条件，预测潜在储量 15 000 吨。全国除重庆外，各省、直辖市、自治区均有探明的资源。东部是至今探明金矿资源 / 储量相对集中的地区。

近十年来全世界矿产黄金的总量变化不大，基本维持在 2 500 吨上下，但地区的产量变化较大。非洲、北美洲、大洋洲黄金产量呈下降趋势，而拉丁美洲、亚洲的产量逐渐上升。年产 100 吨以上的国家有南非、澳大利亚、美国、中国、秘鲁、俄罗斯、印度尼西亚和加拿大。2006 年世界黄金产量 2 471.1 吨。与 2005 年相比，2007 年世界金矿产量下降了 3%，是 10 年来的最低水平。2007 年我国黄金产量 270.49 吨，成为世界第二大黄金生产国。

表 4-1　　1996 年至 2006 年全球矿产金产量及其地理分布（单位：吨）

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
世界	2375.3	2527.5	2574.1	2602.2	2618.5	2645	2612.4	2620.2	2491.6	2550.5	2471.1
欧洲	28.5	27.2	27.3	24.3	19.5	19.8	20.5	19.4	19.8	19	19.5
北美洲	494	533.5	530.3	499.8	510.2	491.9	446.9	421.3	388.8	381.8	355.8
拉丁美洲	307.9	316	337.6	381.4	377.7	374.7	392.4	406.1	412.8	461.7	496.3
亚洲	385.1	395.9	444.9	457	467.8	524.1	511.2	540.9	508	567.7	522.2
非洲	623.7	672.8	666.5	661.3	647.3	638.3	656.6	628.7	578.5	546.8	530
大洋洲	305.6	329.3	323.6	315.9	311.7	299.4	279.4	296.4	272.3	276.5	255.9
独联体	230.4	252.8	243.9	262.5	284.3	296.8	305.4	307.4	311.5	296.9	291.3

数据来源：《黄金年鉴 2007》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从黄金市场发展的历史来看，19 世纪是一个十分重要的世纪。在 19 世纪之前的数千年中，人类总共生产的黄金不到 1 万吨。而到了 19 世纪，黄金生产跃上了新的台阶，一个世纪生产的黄金达到 1.15 万吨，是 18 世纪的 57.5 倍，其中仅 1850 ~ 1900 年就生产了 1 万吨左右。

进入 20 世纪后，全球范围内黄金生产总体呈上升趋势，分别出现过几次产量大增的情况。1900 年前后世界黄金产量每年为 300 吨左右，20 世纪早期最高年份产量达到每年 700 吨。20 世纪 30 年代最高产量年份达到 1 300 吨，60 年代最高产量年份产量接近 1 500 吨，80 年代世界黄金年产量首次突破 2 000 吨，而 20 世纪 90 年代至今总体产量还在增长。21 世纪以来世界黄金年产量平均稳定在 2 600 吨左右。

目前，虽然一些国家的黄金产量有所提高，如澳大利亚、秘鲁、印尼黄金产量都在增加，但是南非、美国等黄金生产大国的黄金产量在下降。另外，由于金矿产业投资周期长、开采成本高，从历史数据看，全球矿产金数量不可能快速增长。因此，未来几年世界黄金产量不会变化很大，依然比较稳定。

表 4-2　　1996 年至 2006 年全球主要黄金生产国产量（单位：吨）

国　家	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
南非	494.6	527	496.9	476.5	454	417.3	418.9	398.3	363.3	315.1	291.8
澳大利亚	289.5	313.2	310.1	299.5	296.4	285	266	283.4	258.1	263	244.5
美国	329.3	362	366	341.9	355.2	334.5	298.7	280.8	260.3	262.3	251.8
中国	158.5	162.8	165.2	162.8	172.2	192.8	201.9	210.6	217.3	229.8	247.2
秘鲁	64.8	74.8	92.1	128.5	132.6	134	157.3	171.6	173.2	207.8	203.3
俄罗斯	132.8	138	127.3	138.4	154.3	165.1	180.6	182.4	181.6	175.4	172.8
印度尼西亚	92.5	101.6	139.1	151.5	139.7	182.9	157.9	163.7	114.2	166.4	114.1
加拿大	164.7	171.5	164.3	157.9	155	157.4	148.2	140.5	128.5	119.5	104
乌滋别克斯坦	78.3	81.7	80.4	88.1	87.5	83.4	82.6	80	83.7	79.3	78.5
巴布亚新几内亚	54.1	49.1	63.2	65	76.4	68.1	65.1	68.6	74.5	69.2	60.4

数据来源：《黄金年鉴 2007》

与其他各种金属市场一样，矿产黄金的产量与金价在整体上呈现负相关关系。只不过因为影响金价的因素较为复杂，在某一段时期内我们可能看不到这种关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

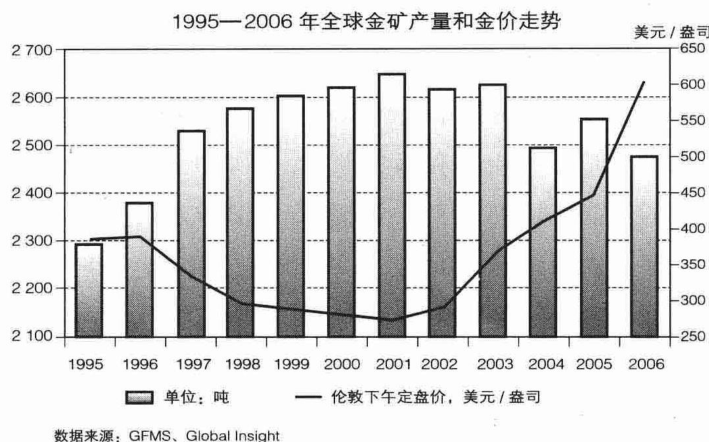


图 4-1　1995 – 2006 年全球近矿产量和金价走势图

另外，黄金的生产成本直接影响着矿产黄金的供应量。在黄金价格不变的情况下，黄金生产成本的上升将减少产金企业的盈利水平。如果成本上升过快，企业无法转移成本，则会减少黄金的产出。在所有重要的产金国，按美元计算的现金成本都在增长。2006 年，世界年平均现金成本每盎司比上年增长了 45 美元，同比增长了 17%，达到 317 美元 / 盎司，总成本（包括折旧）大幅上涨至 401 美元 / 盎司。折旧费每盎司增长了 16 美元，涨至 84 美元 / 盎司。北美生产成本增长最多，美国现金成本暴涨了 80 美元 / 盎司，而加拿大增长了 66 美元 / 盎司。成本膨胀更多地发生在南非，年同比平均增长了 19 美元 / 盎司。

表 4-3　　主要产金国历年生产成本变化（单位：美元 / 盎司）

		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
南非	现金成本	304	303	248	236	221	196	179	295	354	363	381
	总成本	344	342	273	266	240	214	194	315	395	415	459
澳大利亚	现金成本	292	256	204	207	190	175	187	225	264	282	327
	总成本	363	331	264	265	245	226	250	291	326	359	433
美国	现金成本	239	215	185	175	180	189	206	216	250	278	357
	总成本	305	287	259	243	245	257	271	276	314	338	430
加拿大	现金成本	227	227	190	192	193	176	182	208	196	258	323
	总成本	289	296	261	267	260	235	247	277	274	332	433
其他	现金成本	228	217	190	167	158	153	163	225	198	221	268
	总成本	305	293	251	255	221	219	229	279	263	294	348
世界	现金成本	268	250	207	196	187	176	180	224	252	271	317
	总成本	327	315	261	257	240	228	233	277	313	339	401

数据来源：《黄金年鉴 2007》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.1.1.2 再生金

再生金是指通过回收旧首饰及其他含金产品重新提炼的黄金。部分存有黄金首饰的消费者在金价大幅上涨后希望抛出获利，这一点很容易理解。而在黄金应用较为广泛的电子和医学领域，回收提炼黄金的工作较为复杂和昂贵，金价的高低直接决定了回收利用是否具有经济上的可行性。因此，再生金的供应量与金价涨跌一般呈正相关关系。例如，1980 年金价升至历史高位 850 美元 / 盎司，当年再生金供应量也达到了截至 1980 年的历史最高记录 482 吨，而当年全球总产量仅为 1 340 吨。再生金供应的特点是变动平稳，有平抑金价波动的作用。另外，投资者对金价走势的预期对再生金的影响较大。

再生金产量主要来自于制造用金量高的地区，如印度次大陆、北美、欧洲、亚洲。2005 年，世界再生金产量 886.1 吨，较 2004 年增长了 1.5%。其中印度次大陆再生金产量下降 12%，欧洲增长了 14%。前者原因可能在于印度消费者对黄金的需求弹性较低，即使金价在一定范围内上涨，仍“惜售”旧金首饰。而后者则是由于金价上涨以及首饰供应量加大。2006 年，世界再生金产量 1 107.6 吨，与 2005 年相比增加了 25%。

表 4-4　1996-2006 年全球经加工的再生金产量及其地理分布（单位：吨）

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
世界	643.6	630.6	1104.9	614.9	616.4	712.9	841.1	943.9	849.4	886.1	1107.6
欧洲	66.6	60.6	51.6	53.7	62.2	63.8	79.6	88	82.5	94.6	134.5
北美洲	62.8	59.4	55.9	55.4	58.1	63.3	69	73.3	67.6	65.4	88.5
拉丁美洲	23.1	18.7	18.7	20.7	19.6	21.8	29.1	31.7	32.4	31.2	41.5
中东	234.8	180.3	190.1	199.5	199.9	258.9	324.3	338.3	286.6	324.3	436.1
东亚	102.2	203.5	662.7	151.9	143	160.8	158.2	203.4	194.4	197.8	229.9
非洲	12.3	11.3	11.3	11.9	12.3	13.6	14.1	16.5	16.3	17.7	29.6
大洋洲	2.5	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.6	2.6	2.4	1.9	2
独联体	17.2	16	16	17.5	17	18	18.9	23.2	22.5	23.3	23

数据来源：《黄金年鉴 2007》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-5　　1996-2006 年主要国家经加工的再生金产量（单位：吨）

国家	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
印度	110	70	79	82	79	83	112	127	107	94	80
沙特	93	60.3	61.2	63	60.8	67	88	94	84	92.5	133.1
埃及	29.7	30	29.3	32	34	47.6	105	98	71.3	72.7	77
土耳其	53	48.3	52	56	56	92.4	60	64	62	67.7	82.5
印尼	14.5	37	205	38	36	57	40.7	71.8	63.8	67	71.9
美国	58.2	54.8	51.5	51	53.6	58.5	63	67.6	62.2	60.4	81
意大利	30	25	17	20	24.6	24.5	37	42.8	38.1	46.7	58.9
中国	17	20	22	26	24	22	27.4	28.5	34.7	41.7	44.6

数据来源：《黄金年鉴 2007》

4.1.1.3　央行售金

一百多年来，各国央行始终是黄金的主要持有者。在目前 15.8 万吨的世界黄金存量中，约有 20%是官方储备。由于黄金是一种“无利息”的资产，并且黄金储备在金价上涨过程中占一国储备总额的比例可能会不断上升，因此一些国家，特别是欧洲国家央行出于调整储备结构的目的而不断抛售黄金。

相对于各国央行所持有的储备总量，欧洲国家每年几百吨的抛售量可谓是九牛一毛，但在短期内对价格的影响非常明显也最直接。例如在苏联解体前的十多年中，作为世界第二大黄金生产国的“苏联卖金”传闻对金价下跌发挥了巨大作用，而前苏联也经常在农业收成不佳的年度中抛售黄金以换取外汇。

央行售金协议（Central Bank Gold Agreement，CBGA）是 1999 年 9 月 27 日欧洲 11 个国家央行加上欧洲央行在华盛顿联合签署的一个协议。当时欧洲一些国家央行为了解决财政赤字纷纷抛售储备的黄金，为了避免无节制的抛售严重扰乱黄金市场的正常发展，该协议规定在此后的 5 年中，签约国每年只允许抛售 400 吨黄金。5 年后的 2004 年的 9 月 27 日，央行售金协议第二期（CBGA2）续签，又有两个欧洲国家加入协议。考虑到当时金价已经稳步回升，因此每年限售数量被提高到 500 吨。从协议签署后各国央行售金的实际情况看，央行基本上完成并略微超过售金限额。但 2006 年欧洲国家央行售金量仅为 393 吨，远低于 500 吨的限额。主要原因是 2005 年年底以后金价大幅飚升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使黄金储备的价值日益受到央行关注。除了 CBGA 签约国，其他央行每年的售金量极少。CBGA 售金量透明并且有计划，成为黄金市场的稳定供应源。

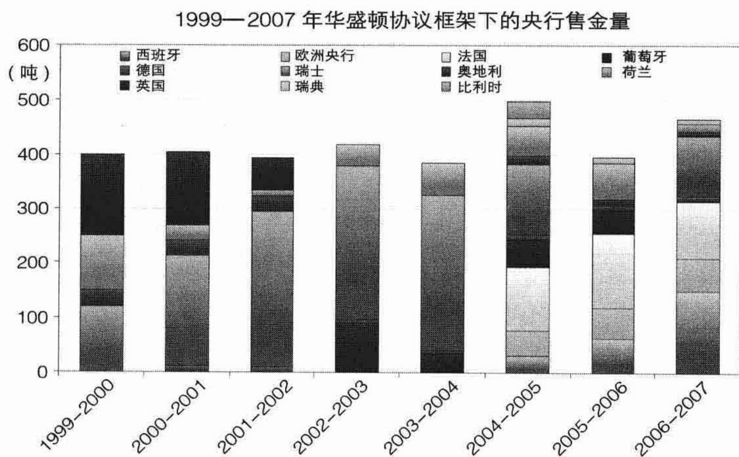


图 4-2　华盛顿协议框架下的央行售金量

4.1.2　黄金的需求

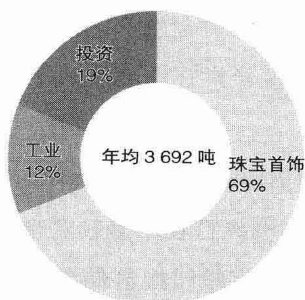


图 4-3　全球黄金需求流向

4.1.2.1　工业需求

我们在第一章中已经详细介绍了黄金的主要用途。黄金的工业需求主要集中在电子工业和医疗领域。特点是变动平稳，对金价的影响很小。另外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工业需求与全球的经济景气密切相关。例如 2001～2006 年世界经济快速平稳增长，电子工业及航天等高端产业也发展迅猛，工业领域对黄金的需求保持稳定增长态势。

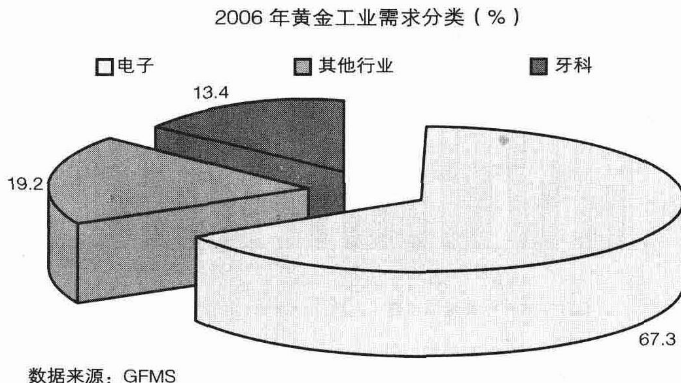


图 4-4　黄金需求分类

4.1.2.2　首饰用金需求

近年来首饰用金在实物黄金的需求总量中占 70%左右，用量巨大。传统饰金消费大国有印度、沙特阿拉伯、阿联酋、中国、土耳其等。

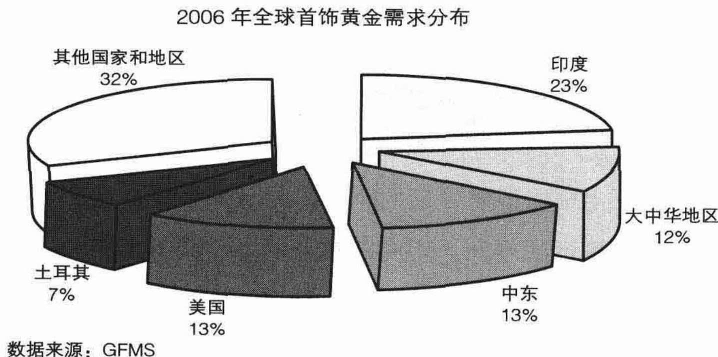


图 4-5　首饰用黄金需求分布

首饰用金对价格的影响巨大，并且呈现出明显的季节性和周期性。通常每年的第一季度和第四季度饰金需求会有明显增长。例如，每年印度的婚庆及宗教节日，中国的农历新年，西方的圣诞节和情人节等，饰金需求都较其他时间增多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

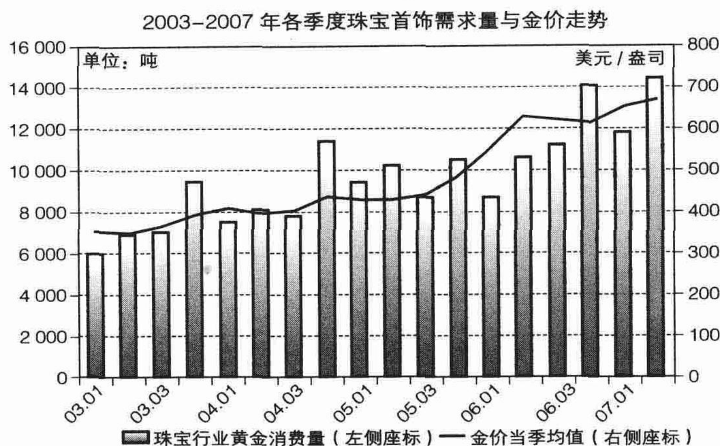


图 4-6 珠宝首饰需求量与金价走势

印度是传统的黄金消费大国，被称为拜金之城。印度人对黄金及金饰品情有独钟，购买黄金在印度是一种固有的传统。黄金在印度社会中扮演了至关重要的角色，除了它的基本用途之外，还具有特别的宗教意义。印度是世界上受宗教影响最深的社会之一，对印度教的信仰遍及全国，信徒占总人口的约 80%。而黄金在印度教中是财富与繁荣的象征。被尊为财富、丰饶以及繁荣之神的拉萨米（Lakshmi）神传说是由驮着装满清水的黄金器皿沐浴的。她被描绘成一个美丽的被黄金装饰的女子，穿着黄金镶边的红色衣服，从她的手中不断流出黄金。

印度人认为黄金是能带来好运的金属，并且他们喜欢在宗教节日期间将黄金作为礼品赠送给亲朋好友。印度最重要的节日是 Diwaii，这个节日被视作印度新年的开始并且通常在 10 月或 11 月到来。另外，通常在 4 月或 5 月到来的 Akshaya Thrithiya 节被认为是购买黄金的重要节日。在这一天购买黄金被认为会带来好运（这一天是印度历中的第三吉日）。

黄金在印度的婚礼仪式上同样扮演着非常重要的角色。新娘通常从头到脚都戴着黄金饰品，这些饰品中的大部分都是新娘的嫁妆。根据印度传统，家庭财产通常只会让儿子继承。因此新娘收到的黄金（以及其他嫁妆）意味着父母向她提供的经济保障。印度是一个人口大国，每年结婚的人数估计超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过 1 000 万，而结婚季节集中在每年的 10 月到 1 月，以及 4 月到 5 月之间。

4.1.2.3 投资 / 投机需求

投资 / 投机需求的价格弹性与其他需求因素相比是最大的，对价格的影响也最大。自从 2003 年黄金 ETF 诞生以来，已经吸引了上千亿的资金流入黄金市场，成为近几年金价大幅上涨的最直接动力。

2004 年，道富环球投资推出了第一只以实体黄金为投资对象的 ETF – streetTRACKS Gold Shares (GLD)。由于其允许投资者持有金条却无须承担储存成本，投资者通过股票账户就可以直接买卖黄金。它的交易门槛低，方便快捷，与金价完全联动的特点使其成为投资黄金市场的理想方式，大大增强了人们参与黄金市场的积极性。streetTRACKS 网站提供的数据显示，截至 2008 年 3 月 7 日，StreetTracks GoldTrust 的净资产值已经达到了 202 亿美元之巨，黄金持有量接近 650 吨。



图 4–7 黄金 ETF 持仓量

从美国黄金期货市场的持仓数据上也可以看出投资 / 投机活动对黄金价格的影响。如图 4 – 8 所示，非商业头寸（美国商品交易委员会按照是否通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货和期权市场进行套期保值，将交易者分为商业和非商业交易者。图 4 – 8 中的“投机性头寸”是指 CFTC 持仓报告中的“非报告头寸”，即小投机者）净多数量与金价走势呈现出明显的正相关性。

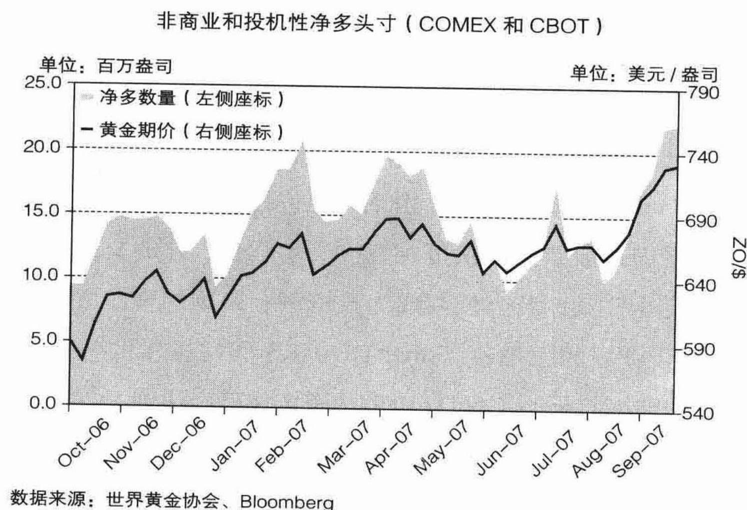


图 4-8 非商业和投机性净多头寸

4.2 影响黄金价格的其他因素

4.2.1 主要货币汇率

美元是国际黄金市场上的标价货币，因而与金价呈现负相关关系。假设黄金本身价值不变而美元贬值，那么黄金在价格上就表现为上涨。但在某些特殊时段，尤其是黄金走势非常强或非常弱的时期，黄金价格也会摆脱美元影响，走出独立的趋势。

另外，美元的下跌还可以理解为市场对美元资产的需求下降，此时黄金作为一种替代资产，其投资需求就会相应增长。美元坚挺一般代表美国国内经济形势良好，美国国内股票和债券将得到投资者竞相追捧，黄金作为价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



贮藏手段的功能受到削弱；而美元汇率下降则往往与通货膨胀、股市低迷等因素有关，黄金的保值功能又再次体现。1971 年 8 月和 1973 年 2 月，美国政府两次宣布美元贬值。在美元汇价大幅度下跌以及通货膨胀等因素作用下，1980 年黄金价格上升到历史最高水平 850 美元／盎司。

回顾过去几十年的历史，美元与黄金大致上保持 80% 的负相关关系。因此，我们在分析金价走势时，美元汇率的变动是一个重要参考。

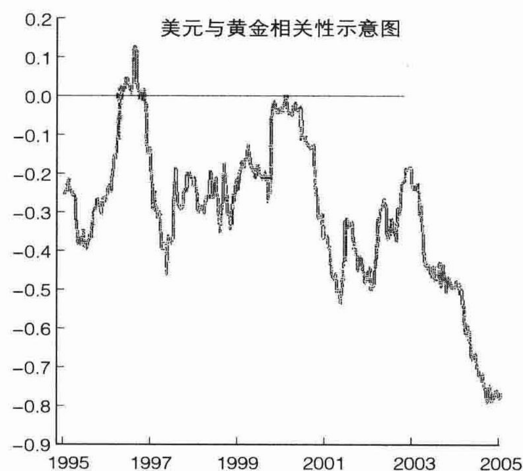


图 4-9 美元与黄金相关性示意图

通常我们分析美元走势的工具是美元指数，美元指数是综合反映美元在国际外汇市场汇率情况的指标，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。它通过计算美元和对选定的一揽子货币的综合的变化率，来衡量美元的强弱程度，从而间接反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况。如果美元指数下跌，说明美元对其他的主要货币贬值。目前美元指数的权重结构为：欧元 57.6，日圆 13.6，英镑 11.9，加拿大元 9.1，瑞典克朗 4.2，瑞士法郎 3.6。

4.2.2 通胀、利率和黄金投资的机会成本

黄金是世界上惟一不需要依靠国家信用和承诺兑现的非信用货币，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且几百年来的实际购买力始终保持相对稳定状态。而信用货币的供应量很容易超过社会商品流通所需要的数值，造成信用货币的超经济发行，导致信用货币在货币属性层面上产生一系列问题。在社会经济发展和运行过程中，如果一个国家或地区出现了恶性通货膨胀，那么其发行的信用货币的实际购买力将相应减弱。这时，黄金作为惟一不以国家信誉和承诺变现的资产，其货币属性将被充分激活。图 4 － 10 显示的就是 1974～2005 年的三十多年时间内，美国的通胀水平与现货黄金价格（美元标价）之间的相关关系。

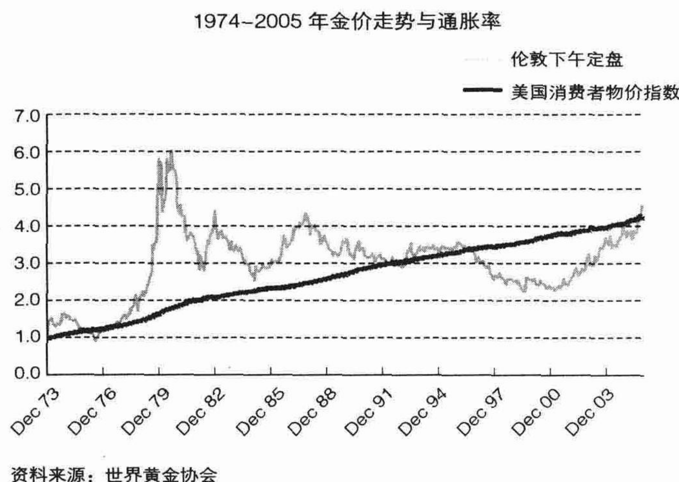


图 4-10 金价走势与通胀率

同时，黄金还是一种“无利息”资产。投资者在购买黄金时除了按照黄金价格付出相应的货币资产之外，实际上还有一部分“机会成本”支出。所谓机会成本的概念是：

假设某投资者用 1 万元人民币购买了相应数量的黄金，一年以后金价没有任何变化，那么他的盈亏额就是 0。而该投资者如果将这 1 万元存放在银行，按照当时 5%的一年期定存利率，原本可以获得 500 元的利息收入。因此，他购买这些黄金实际上损失了 500 元的利息收入，这 500 元就是他的一种机会成本（为了便于说明，这个例子中不考虑通胀因素）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上面的例子中，如果我们将一年期存款利息认为是该投资者的机会成本，并且不考虑他购买黄金的其他目的。那么他买入这些黄金后，金价涨幅必须达到 5%才能使他盈亏平衡。实际上，真正决定黄金投资机会成本的是扣除通胀率以后的实际利率水平。在实际利率为负的情况下，人们会更加愿意持有黄金。

实际利率 = 名义利率 − 通货膨胀率

当前中国已经进入了一个全面通胀时期，虽然央行屡次加息，但并没有抑制住物价快速上涨的局面。国内投资者所处的就是一个实际利率为负的环境，而黄金抵御通胀的功能将充分体现出来。

4.2.3 原油等大宗商品价格

原油是现代经济的命脉，又被称为“黑金”。可以说现代工业的各个领域都要与原油或其制品发生或多或少的关系。原油价格上涨意味着运输、生产成本将会相应提高，进而传递到消费领域，催生通货膨胀。因此，黄金与原油等大宗商品相关性的命题与我们前面所说的抵御通胀功能实际上是殊途同归的。下面是 1976～2005 年原油与黄金的相关性示意图。

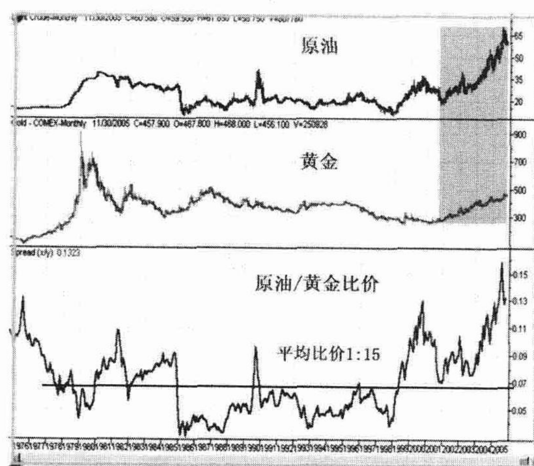


图 4-11　原油与黄金的相关性示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

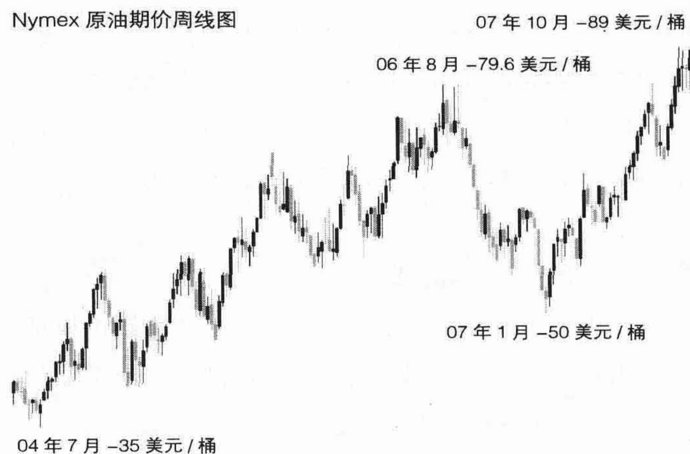


图 4-12　原油期价周线图

从上图中可以看出，原油价格自 2004 年 7 月约 35 美元 / 桶，最高涨至 2007 年 10 月的 89 美元 / 桶。促使油价飙升的原因之一是世界经济连续平稳快速增长，不论是美国还是以中国为代表的新兴市场国家，经济表现都非常良好，使得对原油的需求大增。而供给方面的因素则是世界原油产业脆弱的供需平衡，由于剩余产能有限，再加上地缘局势动荡，市场对原油供给可能中断的担忧一直未去，从而推升油价至二十多年来高点。当前原油供给与需求脆弱平衡的局面在较长一段时间内仍将持续，因此油价难以出现深幅的下跌，高位运行且再起风云依然值得期待。

国际大宗商品市场上其他商品价格的上涨对金价也有同样作用。金价始于 2000 年的这轮牛市，伴随的是国际大宗商品市场，以原油、铜等为首的能源、金属及部分农产品价格的大幅上涨。从 1804～2004 年世界商品价格走势图上来看，2000 年左右恰是世界商品价格又一轮历史性大牛市的开端。而在这两百年间，总计已有 5 次超级别的牛市，最短的持续时间为 15 年，最长的则是 40 年。

4.2.4　国际政治局势

黄金在历史上就是避险的最佳资产，所谓“大炮一响，黄金万两”，就是对黄金避险价值的完美诠释。1980 年的 1 月 21 日金价达到历史高点每盎司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

850 美元，其中一个重要因素就是当时世界局势动乱——1979 年 11 月发生了伊朗挟持美国人质事件，12 月苏联入侵阿富汗，从而使得金价以每日 30～50 美元的速度飙升。

由于信用货币需要依靠国家信用来兑现，依靠国家机器强制流通，因此一旦发生了影响政权稳定性的政治事件、战争、恐怖袭击等，人们对该国所发行货币的接受程度必然下降。下面我们就以海湾战争为例，分析战争对黄金价格走势的影响：

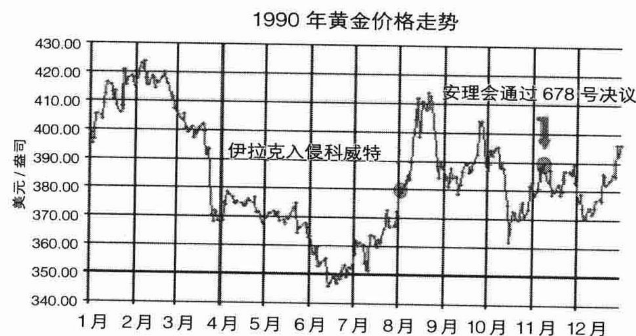


图 4-13　1990 年黄金价格走势图

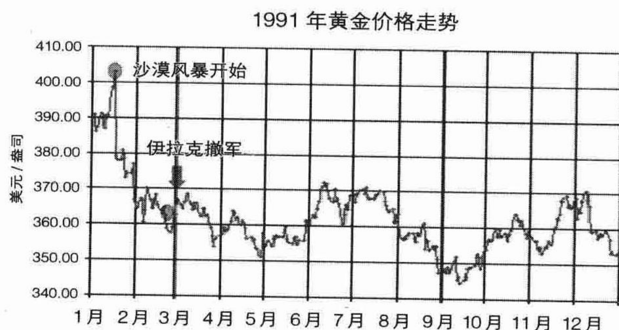


图 4-14　1991 年黄金价格走势图

1990 年 2 月初，国际现货金价曾触及 420 美元 / 盎司，随后半年内一路下跌，6 月份最低跌到 1986 以后的历史新低 345.85 美元 / 盎司。主要原因是前苏联经济状况恶化，人们猜测苏联政府可能会抛售其黄金储备以偿还外债。1990 年 6 月末金价开始回升。特别是在 1990 年 8 月 2 日伊拉克入侵科威特的当天，伦敦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金价从 370.65 美元跳升到 380.70 美元，而后又爬上 413.80 美元的水平。直到 1991 年 1 月 7 日美英出兵之前一直在 370～400 美元之间振荡。在此期间，金价主要追随中东局势变化而波动，人们对战争的忧虑一直是金价的重要支撑力。

联合国安理会通过 678 号决议后对伊拉克发出最后通谍，金价又开始向上运行。在安理会规定伊拉克必须撤军的最后期限 1991 年 1 月 16 日，战争恐慌推动金价再次突破 400 美元。但在 1 月 17 日“沙漠风暴”行动开始后，战争走向已经明朗，所谓的“战争溢价”迅速消失，现货金价在两个交易日内便下跌到 380 美元／盎司。1 月 24 日，多国部队开始实施代号为“沙漠军刀”的地面攻势，2 月 26 日伊拉克宣布无条件接受安理会 678 号决议从科威特撤军。在海湾局势基本稳定下来的情况下，金价很快回归到 360 美元／盎司左右的水平。

可见，当黄金货币属性成为影响黄金价格的主导因素时，黄金商品属性对黄金价格形成机制的影响就会被弱化。在信用货币时代，一旦国际政治形势发生变化，传导形成国别的政府不稳定性预期，其政府发行的信用货币代表的债权债务清偿能力，及其对应货币购买力就会出现不稳定预期，从而传导形成对应货币的黄金价格出现波动。更为重要的是，严重的地缘政治危机会促使信用货币本位一定程度地向黄金回归。

4.2.5 国际经济形势和相关金融市场

国际经济形势是指重要经济体的宏观经济发展状况，包括相关国家的经济增长、重要经济资源供给和需求状况、社会就业、物价指数等一系列指标。工业经济的运行以及与之相适应的社会分工需要巨量的资源供给支持，因此是否具有稳定充足的重要经济资源的供给成为了影响现代社会经济稳定发展的重要因素。当前世界经济规模总量的持续增长与资源及产品流通、配置的全球化相对应，重要经济资源供给矛盾突出。资源供给与需求所引发的调整成为影响相关国家或地区政府稳定性预期的重要因素，进而导致黄金与相关信用货币之间比价的调整。

同时，随着社会经济资源生产、流通、分配关系的复杂化，以及信用货币发行量持续超过经济整体需求，金融投资市场和金融投资工具逐渐发达，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金和重要经济资源价格的定价除了受供给和需求影响外，金融投资工具成为重要定价形式。

另外，在金融投资市场结构中，通常来说大规模的游资流出会引起市场投资工具价格下调，而游资流入则市场投资工具价格上调。游资的流动是由资本的逐利性所决定的。就黄金市场而言，当与黄金价格机制相关的国际政治、国际经济和国际金融形势三个层级因素都相对稳定时，游资在各金融投资市场间的结构调整将成为黄金价格波动的主导因素。

具体地说，在美国经济稳定与增长前景良好的条件下，如果利率水平和货币发行量稳定，黄金的商品属性将成为影响黄金价格的主导因素；美国的其他资本市场成为吸纳游资的场所，金价趋于下降。而当美国出现经济危机的时候，美国的物价上涨，货币供应量出现波动，黄金的货币属性成为影响黄金价格的主导因素。其他金融市场吸纳游资的能力下降，金价趋于上升。

4.3 历年国际黄金价格

下面是 1971 年至 2006 年黄金年平均价格（伦敦下午定盘）以及当年发生的重要事件，从中我们可以看出相关因素对金价产生影响的过程。

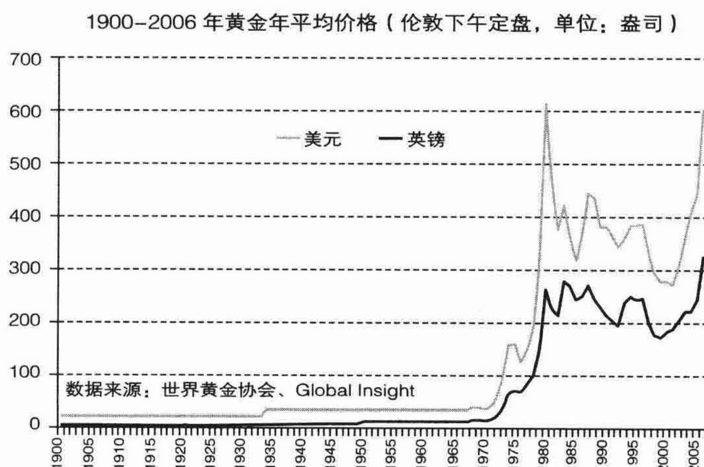


图 4-15　黄金年平均价格图（1900 – 2006）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1971 年：均价 40.81 美元 / 盎司，波动区间 37.39 ~ 43.98 美元 / 盎司。

5 月 5 日，西德、瑞士、比利时等欧洲国家央行宣布不再于上午干预时段买入美元。随后金价从 39.65 美元 / 盎司涨至 40.30 美元 / 盎司。

8 月 15 日，美国总统尼克松宣布停止按 35 美元 / 盎司的官价收购黄金。

12 月 17 日和 18 日，西方 10 国财长签订 Smithsonian 协议，美国同意要求国会批准将黄金官方价格从 35 美元 / 盎司提高到 38 美元 / 盎司。

1972 年：均价 58.22 美元 / 盎司，波动区间 44.0 ~ 69.30 美元 / 盎司。

5 月，苏联和南非暂停销售黄金，将新增的矿产黄金用作官方储备。17 日，金价受此推动从 50.35 美元 / 盎司升至 57.75 美元 / 盎司。

8 月 2 日，金价触及 69.30 美元 / 盎司的历史新高。当时有传闻称，一些欧洲国家打算以高于 38 美元 / 盎司的价格收购黄金。

当年，金价涨幅高达 48%。

1973 年：均价 97.80 美元 / 盎司，波动区间 63.90 ~ 127.00 美元 / 盎司。

当年黄金价格的波动性可谓史无前例。

2 月份，美国 1972 年贸易赤字数据公布后引发了美元抛售风潮，金价 9 日涨至 69.20 美元 / 盎司。

2 月 13 日，美国再次宣布美元贬值，黄金官价下调到 42.22 美元 / 盎司。

2 月 22 日，黄金市场价格迅速攀升至 86.50 美元 / 盎司。

3 月 2 日至 18 日，许多国家央行停止了外汇市场交易，并开始实行浮动汇率制度。

7 月 6 日，金价创下历史新高 127 美元 / 盎司。

8 月份，美国和西德暗示将在公开市场上抛售黄金，金价受此消息打压迅速从月初的 117.50 美元 / 盎司跌至月中的 94 美元 / 盎司。

9 月份，美国国会废除了禁止私人持有黄金的法律条文。

10 月 6 日，埃及和叙利亚发动了对以色列的突然袭击，赎罪日战争爆发。

10 月 17 日，阿拉伯石油输出国组织宣布不再向支持以色列的国家提供原油。

11 月 13 日，黄金价格的双轨制正式宣告终结。

1974 年：均价 158.93 美元 / 盎司，波动区间 116.50 ~ 195.25 美元 / 盎司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 月份，金价触及 180 美元 / 盎司，引起了香港对国外市场的黄金抛售。

当年金价涨幅高达 60%。

1975 年：均价 160.90 美元 / 盎司，波动区间 128.75 ~ 185.25 美元 / 盎司。

1 月份，美国废除了禁止国民购买、持有和抛售黄金的法律条款，同时开始拍卖储备黄金。当年第一季度，美国首次成为黄金的净出口国。

8 月 31 日，10 大工业国和国际货币基金组织决定不再增加黄金储备。国际货币基金组织临时委员会还决定抛售 1 555 吨黄金（相当于其持有的三分之一）。金价跌至 1974 年 1 月以后的最低点 128.75 美元 / 盎司。

1976 年：均价 124.76 美元 / 盎司，波动区间 103.50 ~ 140.35 美元 / 盎司

6 月份，国际货币基金组织开始拍卖黄金。

1977 年：均价 147.79 美元 / 盎司，波动区间 129.75 ~ 167.95 美元 / 盎司

国际货币基金组织通过 11 次拍卖抛售了 188 吨黄金，全年官方黄金储备的抛售总量达到 241 吨。

1978 年：均价 193.41 美元 / 盎司，波动区间 160.90 ~ 242.75 美元 / 盎司

5 月份，美国开始拍卖黄金储备，总量达 126 吨，相当于两周内的市场需求。国际货币基金组织当年抛售量为 182 吨。

10 月份，在通胀预期和美元贬值因素的推动下再次出现黄金购买高潮，金价 30 日触及历史新高 242.75 美元 / 盎司。

12 月 15 日，美国承认中国共产党的合法地位，市场担心台海局势再度紧张，因而进一步加强了对黄金的购买需求。

1979 年：均价 304.68 美元 / 盎司，波动区间 216.85 ~ 512.00 美元 / 盎司

当年美国拍卖了 170 吨黄金，但 11 月份停止了抛售。

1 月份，伊朗革命爆发，霍梅尼（Khomeini）于 2 月执掌政权。

4 月 7 日，美国与伊朗断绝外交关系。

11 月 4 日，66 名美国外交人员和平民在伊朗被扣为人质。

12 月 25 日，苏联入侵阿富汗。

12 月 28 日，金价创出历史新高 512 美元 / 盎司。

现货金价全年报收于 512 美元 / 盎司的历史高点。

1980 年：均价 614.50 美元 / 盎司，波动区间 481.50 ~ 850.00 美元 / 盎司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 月份，苏联入侵阿富汗使金价持续上扬，21 日创下历史新高 850 美元 / 盎司。

3 月 18 日，伦敦下午定盘最低触及 481.50 美元 / 盎司，两个月内下跌了 43%。

4 月 23 日，美国营救人质行动失败。

5 月 7 日，国际货币基金组织长达 4 年的黄金抛售计划完成，此期间总共减持了 732 吨黄金。

9 月 22 日，两伊战争爆发导致油价飙升。

当年首饰用金需求量从 1978 年的 1 007 吨降至 120 吨。

1981 年：均价 459.26 美元 / 盎司，波动区间 391.25 ~ 599.25 美元 / 盎司

1 月份金价开盘于 597.50 美元 / 盎司，其后全年几乎一路下跌。实金需求和投资需求恢复到 280 吨。但官方售金活动依然十分活跃。

1 月 20 日，美国同意解除对伊朗资产的冻结，被扣押在伊朗的美国人质获释。

2 月，有传闻称中东国家和苏联将抛售黄金。

1982 年：均价 375.32 美元 / 盎司，波动区间 296.75 ~ 481.00 美元 / 盎司

美国通胀水平有所下降（CPI 年底降至 3.8%），市场对黄金的需求明显下降。

1983 年：均价 423.66 美元 / 盎司，波动区间 374.50 ~ 509.25 美元 / 盎司

2 月份，金价在一周内下跌了 95 美元。美国此前公布的 1 月 CPI 仅为 3.5%。

1984 年：均价 360.44 美元 / 盎司，波动区间 307.50 ~ 405.85 美元 / 盎司

投资需求依然低迷，金价全年大部分时间处于下跌态势。

1985 年：均价 317.30 美元 / 盎司，波动区间 284.25 ~ 340.90 美元 / 盎司

金价全年在 284.25 ~ 340.90 美元 / 盎司的窄幅区间内盘整，但下半年表现出企稳回升态势，当年报收于 326.80 美元 / 盎司。

9 月份，西方五国签订《广场协议》（Plaza Agreement）。

包括主要产金国在内的许多国家当年开始增持黄金储备。

1986 年：均价 367.86 美元 / 盎司，波动区间 326.30 ~ 438.10 美元 / 盎司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 月份，美国对利比亚实施经济和外交制裁。

8 月 4 日，英联邦六国对南非实施制裁。

10 月 2 日，美国国会通过了反种族隔离法案，禁止从南非进口商品。

1987 年：均价 446.22 美元 / 盎司，波动区间 390.00 ~ 499.75 美元 / 盎司

2 月 22 日，西方七国签订《卢浮宫协议》以稳定外汇市场。

10 月 19 日，"黑色星期一"。

12 月，金价 5 年以来首次触及 500 美元 / 盎司关口（伦敦上午定盘价）。

1988 年：均价 436.86 美元 / 盎司，波动区间 395.30 ~ 483.90 美元 / 盎司

上半年大多数时间里金价维持在 450 美元 / 盎司上方。但在加息因素和美元走强的影响下于下半年开始下跌。

官方黄金储备当年增加了 285 吨。

1989 年：均价 380.82 美元 / 盎司，波动区间 355.75 ~ 415.80 美元 / 盎司

金价前三个季度处于下跌趋势，主要原因是产金企业通过黄金借贷提前抛售，以及各国利率水平上升。

1990 年：均价 383.56 美元 / 盎司，波动区间 345.85 ~ 423.75 美元 / 盎司

市场传言苏联将大量抛售黄金，金价年初始终处于重压之下。

3 月份，印度财长宣布政府将取消对私人持有黄金的限制。

3 月 26 日，中东国家的大举抛售将金价打压至 370 美元 / 盎司。

8 月 2 日，伊拉克入侵科威特，金价在避险买盘的推动下反弹至 415 美元 / 盎司。

当年金价微幅收低至 391 美元 / 盎司，战争因素未能形成持续有效的支撑。

1991 年：均价 362.33 美元 / 盎司，波动区间 344.25 ~ 403.00 美元 / 盎司

1 月份，多国部队对伊拉克发起进攻，金价升至 403 美元 / 盎司。

由于全球经济持续稳定增长，通胀处于较低水平，市场对黄金的需求依然十分低迷，当年大部分时间维持在 344 ~ 372 美元 / 盎司区间内盘整。

1992 年：均价 343.95 美元 / 盎司，波动区间 330.35 ~ 359.60 美元 / 盎司

11 月，金价触及 1985 年 10 月以后的新低 330.35 美元 / 盎司。

当年全球官方黄金储备减少了 599 吨。

下半年私人投资需求明显复苏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1993 年：均价 359.81 美元 / 盎司，波动区间 326.10 ~ 405.60 美元 / 盎司

北美和欧洲市场的投资需求复苏使金价摆脱了五年多以来的疲软局面。

7 月份，金价回到 400 美元 / 盎司上方。

当年全球官方黄金储备连续第五年减少。南非因受到经济制裁而抛售黄金作为支付手段。

1994 年：均价 384.15 美元 / 盎司，波动区间 369.65 ~ 396.25 美元 / 盎司

金价全年波动幅度进一步收窄至 369.65 ~ 396.25 美元 / 盎司。

11 月份，美联储年内第六次加息，对金价产生巨大压力。

1995 年：均价 384.05 美元 / 盎司，波动区间 372.40 ~ 395.55 美元 / 盎司

金价继续维持窄幅盘整局面，产金企业扩大套期保值规模。

12 月，在套保头寸解除和投资需求恢复的推动下，金价开始企稳反弹，全年小幅收高 7 美元。

1996 年：均价 387.87 美元 / 盎司，波动区间 367.40 ~ 414.80 美元 / 盎司

1 月 31 日，美联储宣布降息 25 个基点至 5%。

2 月 5 日，金价触及 414.80 美元的六年高点。主要原因是美联储持续下调利率，以及巴里克（Barrick）宣布将此后两年的套期保值规模缩减三分之一。

3 月 27 日，比利时央行宣布“与另外一个央行”抛售了 203 吨黄金。

4 月份，欧美股市恢复涨势，黄金市场部分参与者获利回吐。

9 月份，伊拉克军队进入库尔德人聚居区引起了美国的激烈反应。

1997 年：均价 331.29 美元 / 盎司，波动区间 283.00 ~ 366.55 美元 / 盎司

7 月份，澳大利亚央行宣布抛售了三分之二的黄金储备，金价受此影响迅速下跌。

下半年的亚洲金融危机使有关国家的首饰用金需求明显下降。

10 月份，瑞士政府的智囊小组建议央行抛售 1 100 吨黄金。

12 月 12 日，金价跌至 10 年低点 283 美元 / 盎司。

1998 年：均价 294.09 美元 / 盎司，波动区间 273.48 ~ 313.15 美元 / 盎司

8 月份，俄罗斯遭遇货币危机，道琼斯指数 31 日暴跌了 510 点，金价维持在 250 ~ 260 美元 / 盎司的窄幅区间内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9 月份，美国长期资本管理公司（LTCM）破产。

12 月份，瑞士国民议会决定停止瑞士法郎与黄金之间的挂钩。

1999 年：均价 278.49 美元 / 盎司，波动区间 252.80 ~ 325.50 美元 / 盎司

第一季度，德国、法国和美国表示原则上不再反对国际货币基金组织抛售黄金。

5 月 7 日，英国财长布朗宣布英国将抛售 415 吨黄金储备。

7 月 20 日，金价跌至 20 年低点 252.80 美元。

9 月 26 日，央行售金协议（CBGA）的签订推动金价开始持续反弹。

2000 年：均价 279.10 美元 / 盎司，波动区间 263.80 ~ 312.70 美元 / 盎司

当年金价波动区间几乎与上一年一样。

2001 年：均价 271.04 美元 / 盎司，波动区间 255.95 ~ 293.25 美元 / 盎司

4 月 2 日，伦敦下午定盘价触及年内低点 255.95 美元 / 盎司。

5 月 15 日，有传闻称澳大利亚 Centaur 矿业公司将轧平套保头寸。

9 月份，911 恐怖袭击事件推动金价短暂上扬 20 美元左右。

12 月 2 日，安然公司宣布破产。

2002 年：均价 309.68 美元 / 盎司，波动区间 277.75 ~ 349.30 美元 / 盎司

3 月 5 日，英国停止拍卖黄金。英国在这一轮减持周期中共抛售了 375 吨黄金。

9 月 17 日，Barrick 宣布将减少三分之一的套期保值规模。

10 月 12 日，巴厘岛恐怖袭击事件导致 202 人丧生。

12 月份，朝鲜承认正在实施核武器试验计划。

2003 年：均价 363.32 美元 / 盎司，波动区间 319.90 ~ 416.25 美元 / 盎司

3 月 8 日，央行售金协议签约国宣布将续签第二期。

3 月 20 日，美国入侵伊拉克。

3 月 28 日，世界上第一只黄金 ETF 在澳大利亚上市。

4 月 9 日，美军攻陷伊拉克首都巴格达。

12 月 8 日，伦敦证券交易所推出黄金 ETF。

2004 年：均价 409.17 美元 / 盎司，波动区间 375.00 ~ 454.20 美元 / 盎司

3 月 11 日，西班牙马德里火车爆炸事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 月份，阿根廷央行宣布当年前 8 个月增加了 55 吨黄金储备。

11 月 18 日，迄今为止最大的黄金 ETF——StreetTRACKS® 上市。

2005 年：均价 444.45 美元 / 盎司，波动区间 411.10 ~ 536.50 美元 / 盎司

1 月 30 日，伊拉克举行大选。

7 月 22 日，中国宣布人民币不再盯住单一美元货币，开始有限制的升值。

8 月份，卡特里娜飓风袭击美国，油价飙升。

2006 年：均价 590 美元 / 盎司，波动区间 524.75 ~ 725.00 美元 / 盎司

1 月 26 日，巴勒斯坦激进组织哈马斯在大选中获胜。

7 月 4 日、5 日，朝鲜进行核试验。

7 月 12 日，以色列进攻黎巴嫩。

10 月 9 日，朝鲜再次进行核试验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金价格走势的技术分析

黄金市场的所有实际供求关系及其背后起主导作用的因素，包括市场上每个人对未来的希望、担心、恐惧等等，都集中反映在了以往和当前的价格上。

指标不能决定市场的走向，价格本身才决定指标的运行状况。价格是因，指标是果，由因可推出果，由果来溯因则是本末倒置。事实上，最能有效体现市场行为的是形态，投资者首先应当从技术形态中分析市场参与者的心理变化并服从市场。在涨跌趋势未改变之前，不要试图运用指标的超买、超卖或钝化等来盲目断定市场该反弹、该回调了。我们应当灵活地运用技术指标，充分发挥其辅助参考作用。

技术分析是通过对图表或技术指标的分析，研究市场过去及现在的行为反应，以推测未来价格的变动趋势。技术分析只关心黄金市场本身的变化，而不去考虑会对其产生某种影响的经济形势、政治局势等各种外部因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓技术分析是相对于基本面分析而言的。正如上一章所述，基本面分析着重于对黄金市场的供求关系变化，以及政治局势、经济形势等对供求关系可能产生的影响进行研究。而技术分析则是通过对图表或技术指标的分析，研究市场过去及现在的行为反应，以推测未来价格的变动趋势。技术分析只关心黄金市场本身的变化，而不去考虑会对其产生某种影响的经济形势、政治局势等各种外部因素。

基本面分析是研究黄金市场以往变动情况和未来可能运行方式的基础，但往往只能从宏观和长期的角度去把握黄金市场脉搏。因为基本面分析的困境在于无法将各种影响因素量化并代入某个有效的分析模型。

基本面分析的任务是判断当前黄金价格是否合理，并描绘出它长远的发展空间。而技术分析主要是预测中期和短期内金价涨跌的趋势。通过基本面分析我们可以了解黄金市场运行的大致方向，而技术分析则帮助我们把握具体的购买时机。在时间上，技术分析注重短期分析，在预测旧趋势结束和新趋势开始方面优于基本面分析方法。但正如上面所说，在预测较长期趋势方面则不如基本面分析。大多数成功的投资者都是把两种分析方法结合起来加以运用。他们用基本面分析方法预测长期趋势，而用技术分析方法判断短期走势和确定买卖时机。

技术分析的基本观点是：黄金市场的所有实际供求关系及其背后起主导作用的因素，包括市场上每个人对未来的希望、担心、恐惧等等，都集中反映在了以往和当前的价格上。因此，技术分析的基本假设是：市场行为包容一切；价格以趋势方式演变；历史会重演。

技术分析的理论基础是空中楼阁理论。空中楼阁理论是美国著名经济学家凯恩斯于 1936 年提出的，强调心理构造出来的空中楼阁。投资者之所以要以一定的价格购买某种资产，是因为他相信有人将以更高的价格向他购买这种资产。至于该资产价格的高低并不重要，重要的是有更“傻”的人愿以更高价格向你购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1 主要技术分析理论及其应用

5.1.1 道氏理论

道氏理论是所有市场技术研究的鼻祖，它的形成经历了几十年时间。1902 年，在道去世以后，威廉 ·P· 哈密顿和罗伯特 · 雷亚继承了道氏理论，并在其后有关股市的评论写作过程中加以组织与归纳，成为今天我们所见到的道氏理论。他们所著的《股市晴雨表》和《道氏理论》成为后人研究道氏理论的经典著作。

道氏理论由五个“定理”组成：

第一，任何金融市场都有三种趋势，即短期趋势、中期趋势和长期趋势。长期趋势最为重要，也最容易被辨认，是投资者主要的研究目标。中期趋势对于投资者较为次要，但却是投机者的主要考虑因素，它与长期趋势的方向可能相同也可能相反。如果中期趋势严重背离长期趋势，则被视为是次级的折返走势或修正。短期趋势最难预测，但投机者都希望在短期趋势中寻找适当的买卖时机以追求利润最大化。

第二，主要走势（Primary Movements）代表整体的基本趋势，通常称为多头市场或空头市场，其持续时间可能在一年以内，也可能长达数年之久。正确判断主要走势的方向是投机行为成功与否的关键因素。没有任何已知的方法可以预测主要走势的持续时间。

第三，主要的空头市场（Primary Bear Markets）是长期向下的走势，其间夹杂着重要的反弹。

第四，主要的多头市场（Primary Bull Markets）是一种整体性的上涨走势，其中夹杂着次级的折返走势。

第五，次级折返走势（Second Reactions）是多头市场中重要的下跌走势，或空头市场中重要的上涨走势，持续的时间通常在几个星期至几个月。次级折返走势经常被误认为是主要走势的改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

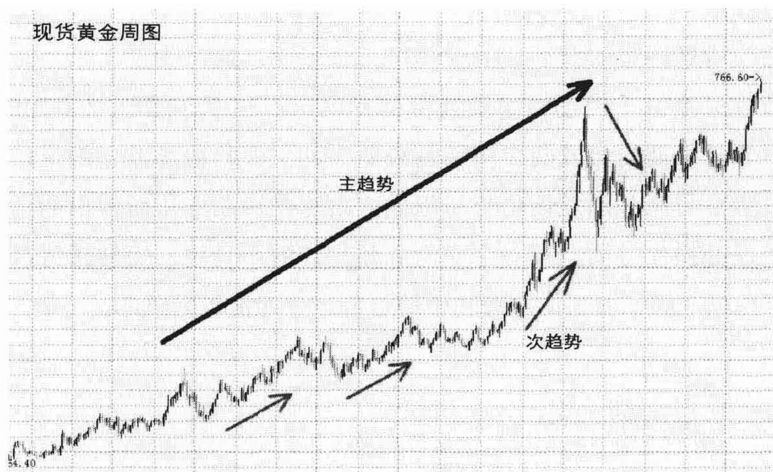


图 5-1 趋势图

长期趋势：

所谓的长期趋势，也就是从大的角度来看的上涨和下跌的变动。只要下一轮上涨的高点超过前一个高点，而每一个次级的下跌底部比前一个下跌的低点要高，那么主要趋势就是上升的。这被称为多头市场。相反，当每一个中级下跌将价格带至更低的低点，而接下来的反弹不能将价格带至前面反弹的高点上方，那么主要趋势就是下跌的。这被称之为空头市场。

通常长期趋势是长期投资者在三种趋势中惟一考虑的目标，具体做法是在多头市场中尽早买进黄金，只要他可以确定多头市场已经开始发动了，然后一直持有到确定空头市场已经形成。对于所有在整个大趋势中的次级下跌和短期变动，他们是不会去理会的。当然，对于那些做经常性交易的人来说，中期趋势是非常重要的机会。

中期趋势：

中期趋势是与长期趋势运动方向相同或相反的一种行情。在多头市场中，它是中级的下跌或“调整”行情；在空头市场里，它是中级的上升或反弹行情。在多头市场里，它通常会跌落长期趋势上涨部分的三分之一至三分之二。然而需要注意的是，三分之一到三分之二这个比例并非是一成不变的。它只是简单说明大部分的中期趋势的涨跌幅度在这个范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期趋势：

短期趋势是短暂的波动，很少超过三个星期，通常少于六天。它们本身尽管没有什么意义，但却给主要趋势的发展全过程赋予了神秘多变的色彩。通常，不管是中期趋势或两个中期趋势所夹的主要趋势部分，都是由一连串的三个或更多可区分的短期趋势所组成。由这些短期变化所得出的结论很容易导致错误的操作方向，在一个无论成熟与否的市场中，短期趋势都是惟一可以被“操纵”的，而长期趋势和中期趋势却是无法被操纵的。

5.1.2 艾略特波浪理论

如果说道氏理论告诉人们什么是大海，那么波浪理论就是告诉你如何在大海上冲浪。波浪理论（Wave Principle）的创始人——拉尔夫·纳尔逊·艾略特（R.N.Elliott）提出，社会和人类的行为在某种意义上呈现可认知的型态（Patterns）。利用道琼斯工业平均指数（Dow Jones Industrial Average，DJIA）作为研究工具，艾略特发现不断变化的股价结构形态反映了自然和谐之美。根据这一发现，他提出了一套相关的市场分析理论，精炼出市场的十三种型态（Pattern）或谓波（Waves），在市场上这些型态重复出现，但是出现的时间间隔及幅度大小并不一定具有重复性。尔后他又发现了这些呈结构性形态的图形可以连接起来形成同样型态的更大的图形。这样提出了一系列权威性的演绎法则用来解释市场行为，并特别强调波动原理的预测价值，这就是久负盛名的艾略特波浪理论。

艾略特派学者以固定的波状模式将价格走向分类，这些模式能够表示未来的指标与逆转。与趋势同向移动的波被称为推动波，而与趋势反向移动的波被称为修正波。艾略特波浪理论分别将推动波和修正波分为 5 种和 3 种主要走向。这 8 种走向组成一个完整的波周期。时间跨度可从 15 分钟至数十年不等。

艾略特波浪理论具有挑战性的部分在于，1 个波周期可用 8 个子波周期组成，而这些波又可被进一步分成推动波和修正波。因此，艾略特波浪理论的关键是能够识别特定波所处的环境。艾略特派也使用斐波纳契回撤现象来预测未来波周期的峰顶与谷底。

同任何一个技术分析工具一样，波浪理论需要结合其他分析工具做相互

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的验证。例如分析基本面以判断长期趋势，趋势可能的延续周期。在黄金市场上，根据我们的经验，波浪理论在长期趋势的运用中的有效性要强于短期趋势。基本上我们认为用波浪理论分析短期趋势，例如小时图周期，并无多大意义。下面我们就黄金的历史走势，用波浪理论做一分析，以供投资者参考。波浪理论的详细阐述建议投资者参阅相关技术分析书籍，如机械工业出版社的《艾略特波浪理论——市场行为的关键》。

下图是我们在 2007 年 10 月 18 日所做的分析图表。熟悉黄金历史走势的人都会知道，当代首次黄金大牛市开始于 1968 年，金价从 35 美元涨到 1980 年的 850 美元，长达 12 年的时间，期间投资黄金每年有 30%的收益率。此轮的大牛市，作为更大级别的超级大牛市的大一浪上涨。

自 1980 年 1 月 21 日金价创出历史最高价 850 美元以来，价值回归和央行抛售等原因促使金价经历了长达 20 年的大熊市，最低跌至 1999 年 8 月 25 日的 251 美元/盎司。此轮的大熊市，作为上一轮大牛市的大二浪调整（图 5－2 中用Ⅱ表示）。该低点至 2006 年 5 月 12 日的 730 美元可以认为是大三浪上涨，730 美元至 2006 年 6 月 14 日的 542 美元是四浪调整。而目前金价正处在自 1999 年 251 美元以来的大五浪上涨之中，未来至少一两年的时间里，黄金市场都将延续这次大级别的牛市，金价将涨至许多人难以预料的高位。

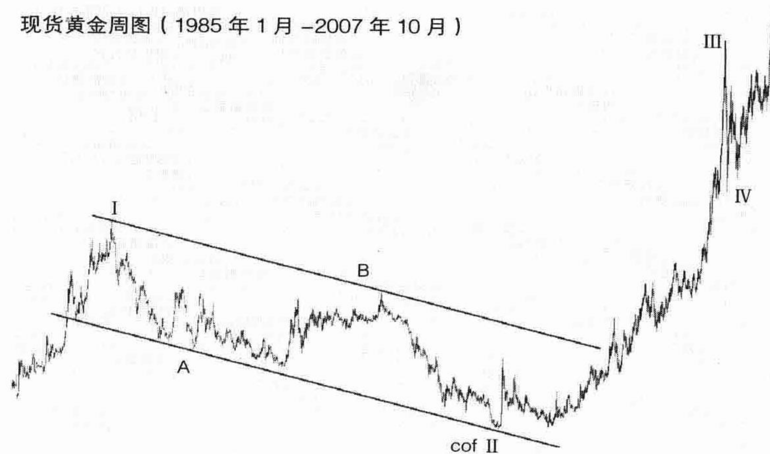


图 5-2　波浪图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1.3 切线理论

切线理论就是按照一定的方法和原则在技术图表中画出一些直线，然后根据这些直线的情况推测未来价格趋势，这些直线就叫做切线。切线的作用主要是分析支撑和压力位。趋势的方向有三个：上升方向、下降方向和水平方向。

5.1.3.1 支撑线和压力线

支撑线（support line）又称为抵抗线。当价格跌到某个价位附近时停止下跌，甚至有可能回升。这个起着阻止金价继续下跌的价格就是支撑线所在位置。压力线（resistance line）又称为阻力线。当金价上涨到某价位附近时停止上涨，甚至回落。这个起着阻止或暂时阻止金价继续上升的价位就是压力线所在位置。支撑线和压力线的作用是阻止或暂时阻止金价向一个方向继续运动，同时还有彻底阻止金价按原方向变动的可能。

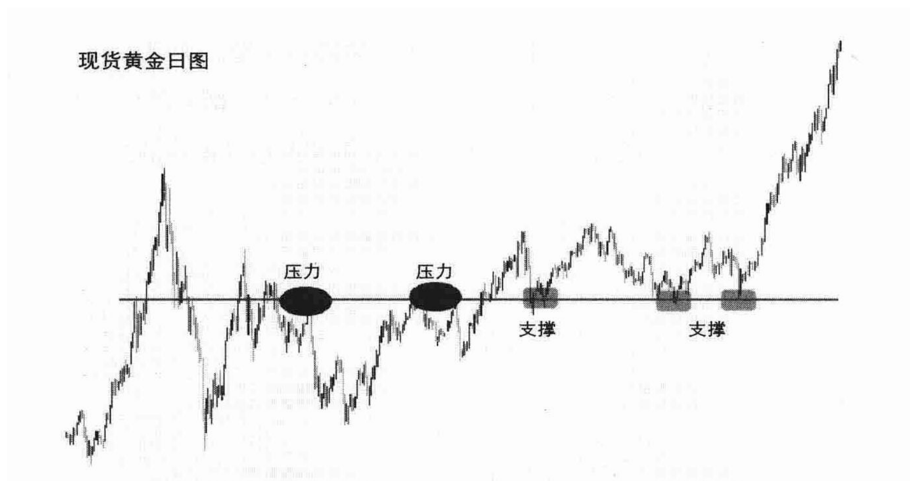


图 5-3 支撑线和压力线

从图 5 — 3 中可以看出，支撑线与压力线往往会相互转化。一条支撑线如果被跌破，那么该支撑线将成为压力线；同样，一条压力线被突破后将成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为支撑线。这说明支撑线和压力线的地位不是一成不变的，但条件是它被足够强大的价格变动突破。

5.1.3.2 趋势线和轨道线

趋势线用于考量价格波动的方向，从趋势线的方向可以明确看出金价的运行趋势。在上升趋势中，将两个高点或低点连成一条直线就得到上升趋势线。在下降趋势中，将两个高点或低点连成一条直线就得到下降趋势线。

要得到一条真正起作用的趋势线需要经过多方面的验证。首先，必须确实有趋势存在。其次，画出直线后还应得到第三个点的验证才能确认这条趋势线是有效的。

轨道线又称通道线或管道线，是在趋势线分析基础上发展起来的一种方法。在画出了有效的趋势线后，通过第一个波峰或波谷可以画出这条趋势线的平行线，这条平行线就是轨道线。两条平行线组成一个轨道，这就是常说的上升轨道和下降轨道。轨道的作用是限制金价的变动范围。对上面的或下面的轨道线的突破意味着将有一个大的变化。

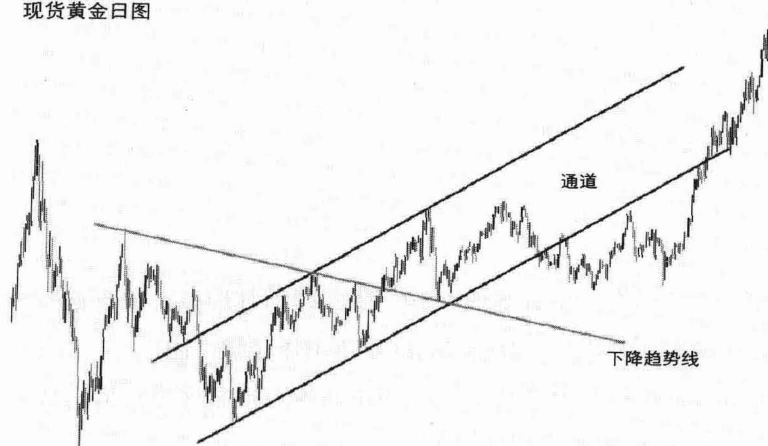


图 5-4　轨道线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1.3.3 黄金分割线和百分比线

画黄金分割线的第一步是记住若干个特殊的数字，这些数字中 0.382、0.618、1.382 和 1.618 最为重要。金价很容易在由这四个数产生的黄金分割线处产生支撑和压力。第二步是找到一个点。某个趋势的转折点就可以作为进行黄金分割的点。这个点一经选定就可以画出黄金分割线了。

百分比线的画法与黄金分隔线一样，但需要考虑人们的心理因素和一些整数位的分界点。其中，0.5、1/3、2/3 这三条线最为重要。

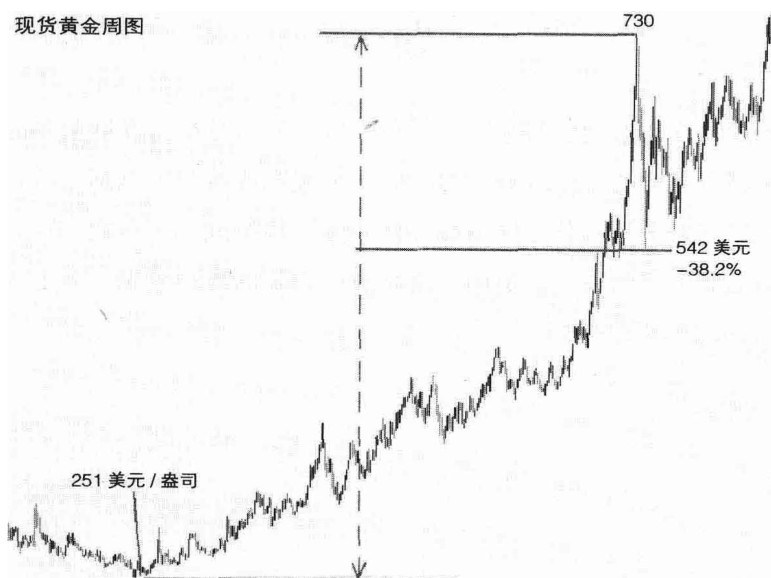


图 5-5 百分比线

另外，切线理论中还有扇形原理、速度线和甘氏线。由于这些分析方法较为复杂，并且不太常用，因此我们这里暂不作详细讲述。

应用切线理论时，应注意支撑线和压力线有被轻微突破的可能，往往要等价格已经离开很远时才发现突破的有效和无效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1.4 形态理论

5.1.4.1 反转形态——头肩顶形态和头肩底形态

价格经过一段时间的运行后，在某一区域内会出现三个顶点或底点，但其中第二个顶点或底点较其他两个顶点或底点更高或更低的型态，我们称之为头肩型。其中一顶二肩的为头肩顶，一底二肩的为头肩底。然而，有时也可能出现三个以上的顶点或底点，如果出现一个或两个头部（或底部），两个左肩与右肩，称为复合型头肩顶（或复合型头肩底）。

由于黄金市场规模较小，波动性大（相对于外汇市场），不管是在长周期（月，周），还是短周期（日线图）内出现头肩型形态的机率都比较小，而构建形态所需要的时间也不需要太长，往往一到两个月的时间即可。但是我们看到，在 2006 年 9 月至 2007 年 1 月的短短 4 个多月时间里，黄金价格走势连续形成了非常典型的头肩底和头肩顶形态（实际上图 5 － 6 中的头肩顶并不完美，因为最后没有跌到理论上的目标低点）。

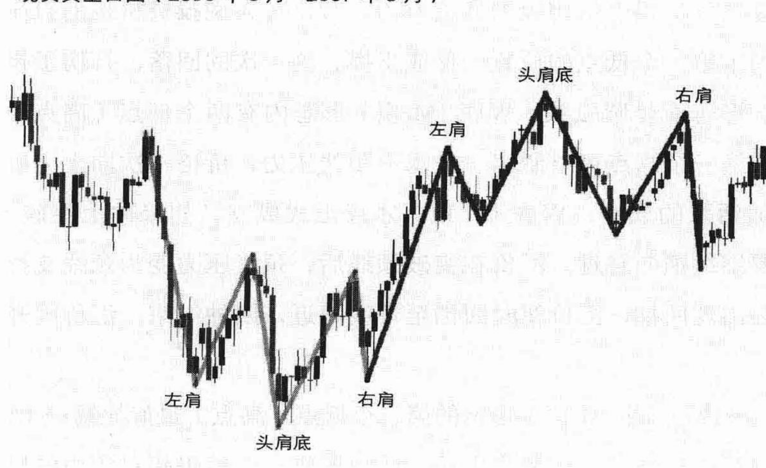


图 5-6 头肩顶和头肩底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1.4.2 反转形态——W底形态（M 顶形态）

W底（M 顶）是一个非常重要的形态，其走势外观如英文字母W（M）。W底（M 顶）形态属于一种中期底部形态，一般发生于波段跌势的末期，通常不会出现在行情趋势的中途。一段中期空头市场，必须会以一段中期底部与其相对应。也就是说，一个W底所酝酿的时间，有其最少的周期规则，所以W底（M 顶）的形态周期是判断该形态真伪的必要条件。

W底（M 顶）的构成要素，有以下两大条件：

1. W底（M 顶）第一个低点（高点）与第二个低点（高点）之间，两者至少必须有比较长的距离，市场中有时候会出现短期的双底走势，这不能算作W底（M 顶），只能算是小行情的反弹底，且常为一种诱多（诱空）陷阱。

2. 第一个低点的成交比较活跃，第二个低点的成交却异常沉闷，并且，第二个低点的外观，通常略呈圆弧形。所以说，W底（M 顶）形态有左尖右圆的特征。

W底（M 顶）形态的形成是由于价格长期下跌后，一些看好后市的投资者认为价格已很低，具有投资价值，期待性买盘积极，价格自然回升，但是这样会影响大型投资机构吸纳低价筹码，所以在大型投资机构的打压下，价格又回到了第一个低点的位置，形成支撑。这一次的回落，打伤了投资者的积极性，形态而呈圆弧状。W底（M 顶）形态内有两个低点（高点）和两次回升，从第一个高点可绘制出一条水平颈线压力，价格再次向上突破时，必须要伴随活跃的成交，W底（M 顶）才算正式成立。如果向上突破不成功，则汇价要继续横向整理。汇价在突破颈线后，颈线压力变为颈线支撑，汇价在此时会出现回抽，汇价暂时回档至颈线附近，回抽结束，汇价则开始波段上涨。

一般来说，W底（M 顶）形态的第二个低点（高点）最好比第一个低点低，这样可制造破底气氛，让散户出局，从而形成一个筹码相对集中的底部，以利于大型投资机构的拉抬。

复杂而周期长的 K 线形态往往需要对应的市场规模，相对其他大容量的市场，金市上的 W 形态形成的时间相对较短，也相对不太规则，有时也作为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中继形态，而非反转形态。如图 5 – 7 所示，2007 年 6 月底至 8 月中，金价在近两个月的时间内构建了一个 W 底形态，但却是上涨中继形态。



图 5-7　M 顶和 W 底

5.1.4.3　反转形态 – 圆弧顶 / 圆弧底形态

圆弧顶 / 底形态属于一种盘整形态，但大多出现在价格底部区域，是极弱势行情的典型特征。其形态表现在 K 线图中宛如锅底状。圆弧底形态的形成是由于价格经过长期下跌之后，卖方的抛压逐渐消失，空方的能量基本上已释放完毕，许多的高位深度套牢盘，因价格跌幅太大，只好改变操作策略，继续长期持仓不动。但由于短时间内买方也难以汇集买气，价格无法上涨，加之此时价格元气大伤，价格只有停留在底部长期休整，以恢复元气，行情呈极弱势。持仓人不愿割肉，多头也不愿意介入，价格陷入胶着，震幅小的可怜，此时，价格便会形成圆弧底形态，该形态也被称之为价格“休眠期”。

在圆弧底形态中，由于多空双方皆不愿意积极参与，价格显得异常沉闷，这段时间也显得漫长，在形态内成交量极小。圆弧底形态通常是大型投资机构吸货区域，由于其炒作周期长，故在完成圆弧底形态后，其涨升的幅度也是惊人的。投资者如在圆弧底形态内买进，则要注意大型投资机构在启动价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格前在平台上的震仓。价格在完成圆弧底形态后，在向上挺升初期，会吸引大量散户买盘，给大型投资机构后期拉抬增加负担，故大型投资机构会让价格再度盘整，而形成平台整理，清扫出局一批浮动筹码与短线客，然后再大幅拉抬价格。在价格上涨途中，大型投资机构不断地利用旗形与楔形调整上升角度，延续涨升幅度。所以，圆弧底形态从某种角度上也可谓黎明前的黑暗。在形态内，价格貌似平静如水，实际上是在酝酿着一波汹涌的滔天大浪。

圆弧底形态通常是在超级周期趋势的转换之间出现，如图 5 – 8 所示，金价在 1996 年 2 月到 2005 年初，长达 9 年的时间构建的一圆弧底形态，在 2005 下半年回抽确认突破有效后，就发动了一波快速上涨的趋势。由于圆弧底形态的有效性，再加上它的长周期，我们有理由相信这是 1980～2000 年长达 20 年的大熊市的趋势转折，其后将有相对应周期的大牛市。

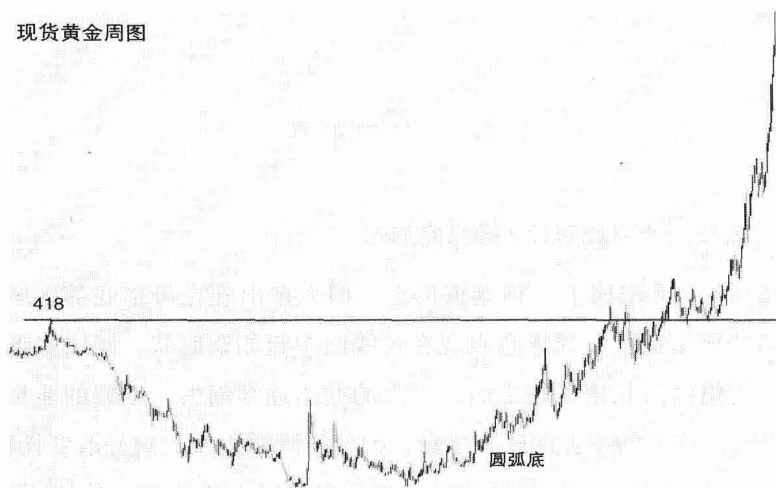


图 5-8　圆弧底

5.1.4.4　中继形态——三角形形态

在技术分析领域中，形态学派中经常会用到几何中“三角形”概念。典型的三角形形态一般会出现正三角形、上升三角形、下降三角形三种。形态学分析经常会利用三角形的形态来判断和预测后市。三角形的形成一般是由价格发展至某一阶段后，出现价格反复或者停滞的现象，价格震幅越来越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小，K线的高点与高点相连，低点与低点相连并延伸至交点，此时会发现价格运行在一个三角形之中。三角形形态出现后投资者不要急于入市，必须等待市场完成其固定的形态周期，并且朝一定方向突破后才能正确判断其未来走势。

正三角形又被称为“敏感三角形”，不易判断未来走势，确认正三角形要注意以下条件：

三角形价格变动区域从左至右由大变小，由宽变窄，且一个高点比一个高点低，一个低点比一个低点低。

当正三角形发展至形态的尾端时，其价格波动幅度显得异常萎缩及平静，但这种平静不久便会被打破，价格将会发生变化。

当正三角形上下两条斜边，各由两个或多个转折点所相连而成，这上下点包含着“涨→跌→涨→跌”,每一次涨势的顶点出现后,立刻引发下一波跌势,而每一次跌势的低点出现后，又立刻引发下一波涨势，而价格的波动范围会越来越小。

由于正三角形的形成是由多空双方逐渐占领对方空间，且力量均衡，所以从某种角度说，此形态为盘整形态，无明显的价格走向。在此期间，由于价格波动越来越小，技术指标在此区域也不易给出正确指示，故投资者应随市场而行，离场观望。

价格在正三角形中运行，如果价格发展到正三角形尾端才突破斜边，则其突破后的涨跌力道会大打折扣，会相对减弱。这是由于多空双方长时间对峙，双方消耗大，故在三角形尾端短兵相接时，双方力量均不足以做大波浮动。一般来说，价格在三角形斜边的2/3处突破时，涨跌力度会最大。

三角形在向上突破斜边后，价格往往会出现短暂性的“回抽”，其回抽的终点，大致会在三角形尾部的尖端上，这里是多空双方力量的凝聚点。多方占优，后市将有一段不俗的涨幅。

在经过大跌后出现正三角形形态，一般只是空方稍作休息，不久又会开始新一轮的跌势，此三角形也可称“逃命三角形”，投资者应密切注意。

综所上述，投资者在对待正三角形形态时，少动多看，待价格正式有效突破后，再伺机而动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-9 三角形上升中继形态图

所有三角形形态中最显著的一个共同点就是：价格波动的幅度从左至右逐步减小，多空双方的防线逐步靠近，直至双方接火，形成价格的突破。

上升三角形顾名思义，其趋势为上升势态。从形态上看，多方占优，空方较弱，多方的强大买盘逐步将价格的底部抬高，而空方能量不足，只是在一水平颈线位做抵抗。从K线图中可绘制低点与低点相连，出现由左至右上方倾斜的支撑线，而高点与高点相连，基本呈水平位置。单纯从图形看，让人感觉价格随时会向上突破，形成一波涨势。但技术分析不能带有单一性，一般形态派人士将价格形态作为一个重点，但他也不会忽视形态内成交量的变化。在上升三角形形态内的成交量也是从左至右呈递减状态，但当它向上突破水平颈线时的那一刻，必须要有大成交量的配合，否则成交量太小的话，价格将会出现盘整的格局，从图形上走出失败形态。如果在上升三角形形态内的成交量呈不规则分布，则维持盘整的机率要大。

由于上升三角形属于强势整理，价格的底部在逐步抬高，多头买盘踊跃，上升三角形突破成功的话，突破位为最佳买点，后市则会有一波不俗的涨幅。如果上升三角形突破失败的话，则会承接形态内的强势整理而出现矩形整理，形成头部形态的机率也不会太大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

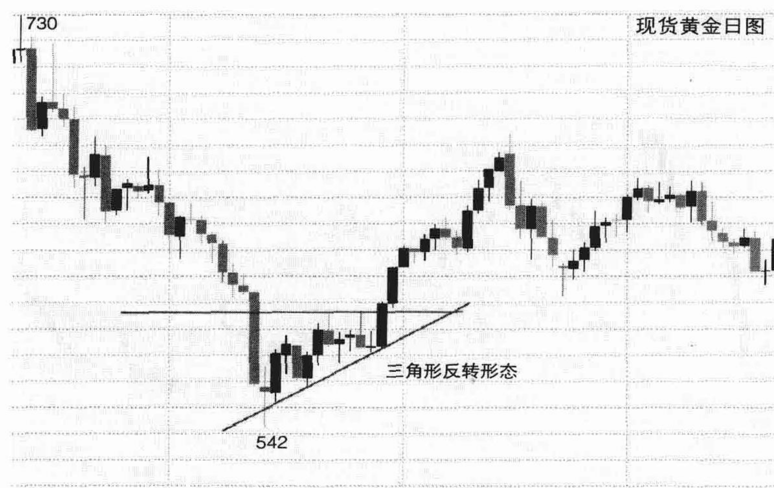


图 5-10 三角形反转形态图

下降三角形同上升三角形一样属于正三角形的变形，只是多空双方的能量与防线位置不同。下降三角形属于弱势盘整，卖方显得较积极，抛出意愿强烈，不断将价格压低，从图形上造成压力颈线从左向右下方倾斜，买方只是将买单挂在一定的价格，造成在水平支撑线抵抗，从而在K线图中形成下降三角形形态。

在下降三角形形态内，许多投资者在未跌破水平支撑位时，会以为其水平支撑为有效强支撑，而当作底部形态认可，其实这种形态不可贸然确认底部。

在其他三角形形态中，如果价格发展到三角形的尾端仍无法有效突破颈线时，其多空力道均已消耗完，形态会失去原有意义。但下降三角形是个例外。当价格发展至下降三角形尾端时，价格仍会下跌。

在下降三角形形态被突破后，其价格也会有“回抽”的过程，回抽的高度一般也就在水平颈线附近。这是由于价格向下突破，原水平支撑而被变为水平压力，在此位置，获利盘与逃命盘的涌出，价格将会继续大幅下跌。

所以在下降三角形形态出现时，投资者不可贸然将支撑线当作底部区域，更不可贸然吃货，要等待真正底部出现时再进场不迟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

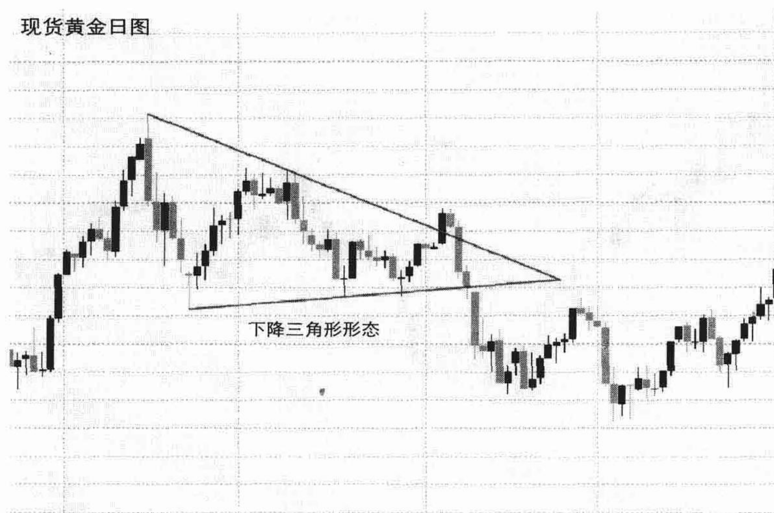


图 5-11　下降三角形形态图

5.1.4.5　中继形态 – 旗形形态

在极度强势的走势中，一般都要出现旗形整理，而此时是进货的好机会，而不应该出货，后市将继续走强。

旗形属于形态分析的产物，是一种盘整态势，一般出现在极端行情中。顾名思义，其形态表现在K线图中，好像一面挂在旗竿上的旗子。不论多么强势的行情，价格不可能不停地上涨或下跌，都会有休息的时候，休息好了后再继续朝原方向发展。在行情休息的时候，价格形态上会走出旗形形态。旗形形态也可以说是多方或空方的加油站，一般停留时间不长，一旦加满油，价格将再次启动。

在极端多头市场中，价格大幅攀升至一处压力位，这一段涨幅被称为“旗竿”，然后开始进行旗形整理，其图形会形成由左向右下方倾斜的平行四边形，从某种角度又可以认为是一个短期内的下降通道。在形态内的成交量呈递减，由于旗形属强势整理，所以成交量不能过度萎缩，而要维持在一定的水平。但价格一旦完成旗形整理，向上突破的那一刻，必然会伴随大的成交量，而后价格大幅涨升，其上涨幅度将达到旗竿的价差，且涨升速度快，上涨角度接近垂直。一段强势行情，其整理时间必定不会太长，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果整理时间太长，容易涣散人气，其形态的力道也会逐渐消失，而不能再将它当旗形看待。

在极端空头市场中，旗形为由左向右下方倾斜的平行四边形，也可看做短期内的上行通道，但随时价格会在大成交量的伴随下突破颈线，大幅滑落。所以在旗形中，投资者不要搏差价，应尽量出局，以免价格再次下跌后，形成“二度套牢”。

一般来说，旗形在上升趋势中出现，会引发下一波的大涨。在下跌趋势中出现旗，会引发下一波的大跌。旗形在这里起到了加速度的作用。投资者在上升趋势中遇到旗形则应加码买进。在下跌趋势中则应及时出局，以免套牢。

点评：金市波动性大，容易出现快涨快跌的极端行情，因此旗形形态出现的概率也很高，投资者应重点关注。

现货黄金 4 小时图（2007 年 9 月）



图 5-12　上升旗形

5.1.4.6　中继形态——楔形形态

楔形形态与旗形形态相类似，都属于短期内的调整形态，其形成原因皆为价格前期有一段“急行军”，价格波动幅度大，且角度接近垂直，形成旗竿，多方或空方经过一段冲刺后，价格在短期内呈反向小幅回调，而形成楔形或旗形。从形态上看，两种图形都像挂在旗竿上的旗子，只是旗形为平行四边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形，而楔形则为上下两条颈线，会在短期内交叉，形成一扁长的三角形，形如三角旗。在上升趋势中，楔形为从左向右下方倾斜的三角形，在下跌趋势中，楔形为从左向右上方倾斜的三角形。

楔形形态内的成交量，也是由左向右递减的，但它的成交量不像旗形维持在一定的水平上，而是萎缩较快，其形态内的价格波动幅度也比旗形小得多。同样，楔形整理的时间不宜太长，时间太久的话，形态力道将消失，也可能造成价格反转的格局。

楔形与旗形还有一点不同的是，旗形整理突破后，价格加速上扬，可以说是飙升，而楔形突破后，价格走势比较理性，呈温和上扬态势，在气势上不如旗形突破后有震撼力，但价格未来走势易于把握。

楔形与旗形的出现都是行情还未结束的表现，这两种形态都有价格稍作休息，多方或空方暂作调整，以便继续有力量朝某一方向运动的作用。同时，它们也起到了调整角度的作用。一般来说，价格不论上涨还是下跌，其走势角度以 45 度为基准线，当价格角度太陡，或偏离 45 度时，价格会产生向 45 度修正的惯性，基于此，价格走势呈旗竿时，其角度已偏离 45 度，因此价格会利用楔形或旗形做横向修正，以补给多方或空方后续攻击的能量。



图 5-13　楔形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1.4.7 中继形态——箱形形态

箱形也被称为矩形，是一种标准的横向盘整形态。形成原因是由于价格走势每一次上涨时，总是在同一位置遭到空方的抛压而回挡；价格每一波回落时，也大约在同一位置获得多方的支撑而反弹，连接每一次的反弹高点成一条水平压力颈线，连接每一次回挡低点而形成一条水平支撑颈线，压力与支撑之间形成矩形，也就是箱形，价格在一段时间内会在箱体中波动，而形成箱形整理。

箱形整理可能会发生在头部区域，也可能发生在底部区域，但是一般都出现在价格上涨或下跌的途中。如果箱形形态出现在头部或底部，且整理时间太长，则形态会有演变成圆弧顶或圆弧底的可能。

箱形整理一般是由于多空双方都对未来走势充满信心，实力均衡，各自坚守阵地，因而造成价格在箱体来回波动，无明显上涨或下跌趋势。在形态内，多空双方你来我往，各不相让，形成长时间的拉锯战。在形态形成的初期，由于多空双方信心十足，有力道，则形态内初期的成交量较大，但随着时间的推移，多空双方消耗增大，战斗力削弱，加之投资者对后市判断不明，导致人气涣散，纷纷离场观望，所以箱形形态内的成交量随着时间的推移而减少，呈递减状，但各自的防线仍遥遥相望，呈均衡对峙。

箱形整理时间一般较长，但价格总会有突破的时候。形态内多空双方均多次互相突破未遂，到底哪次突破才会是真突破呢？判断突破仍需要靠观察成交量的变化来进行。一般来说，不论价格向上或向下突破，成交量激增都应视为突破的信号。价格突破后数天内，价格会回抽至颈线压力或颈线支撑附近测试突破是否成功。如果箱形比较狭长时，其突破后的回抽，价格会在颈线附近停留一段时间。

在箱形整理期间，投资者如无把握则离场观望。如果是短线投机高手的话，则可在箱体内来回博差价，在颈线支撑附近买进，在颈线压力附近抛出，来回利用作用力与反作用力高抛低吸，实施箱形操作法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

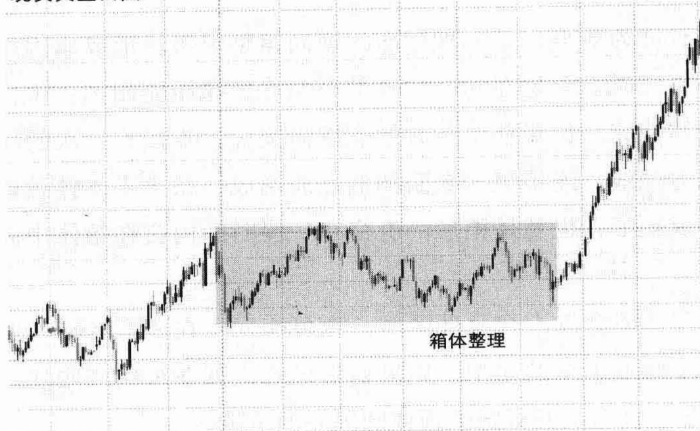


图 5-14　箱体整理

5.2　技术指标及其应用

5.2.1　移动平均线——MA (Moving Average)

在技术分析领域中，移动平均线是必不可少的指标工具。移动平均线利用统计学上的“移动平均”原理，将每天的市场价格进行移动平均计算，求出一个趋势值，用来作为价格走势的研判工具。

计算公式：MA=(C1+C2+C3+C4+C5+....+Cn)/n

C 为收盘价，n 为移动平均周期数

例如，现货黄金的 5 日移动平均价格计算方法为：

MA5=(前四天收盘价 + 前三天收盘价 + 前天收盘价 + 昨天收盘价 + 今天收盘价)/5

移动平均线依时间长短可分为三种，即短期移动平均线，中期移动平均线，长期移动平均线。短期移动平均线一般以 5 日或 10 日为计算期间，中期移动平均线大多以 30 日、60 日为计算期间；长期移动平均线大多以 100 天和 200

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天为计算期间。

移动平均线的基本应用方法：葛兰碧的八大法则：

1.MA 从下降逐渐走平，而价格从 MA 的下方突破 MA 时，是买进信号。

2. 价格虽然跌至 MA 下方，但 MA 在上扬，不久价格又回到 MA 上的时候为买进信号。

3. 价格走在 MA 之上并且下跌，但未跌破 MA，价格又上升时可以加码买进。

4. 价格低于 MA 并突然暴跌，远离 MA 之时，极可能再度趋向 MA，是买进时机。

5.MA 从上升逐渐走平，而价格从 MA 的上方往下跌破 MA 时，是卖出信号。

6. 价格向上突破 MA，但又立刻回到 MA 之下，而且 MA 仍在继续下跌时，是卖出时机。

7. 价格在 MA 之下并上涨，但未突破 MA 又告回落，是卖出时机。

8. 价格在上升过程中并走在 MA 之上，突然暴涨并远离 MA，很可能再度趋向 MA，是卖出时机。

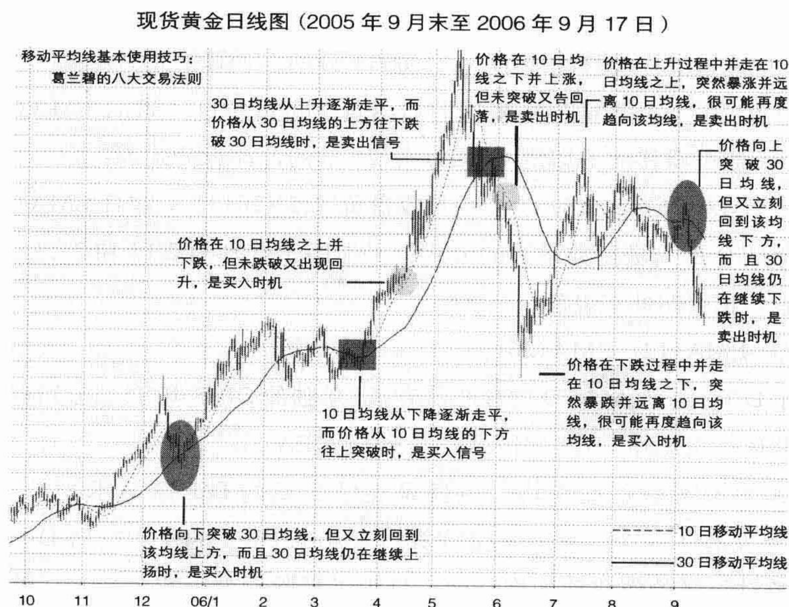


图 5-15　葛兰碧的八大法则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，短期均线向上（向下）穿越长期均线的时候也是有效的买入（卖出）时机。葛兰碧八大法则与这个判断方法结合起来运用的效果更好。

5.2.2 平滑异同移动平均线——MACD(Moving Average Convergence and Divergence)

MACD 是根据移动平均线的优点所发展出来的技术工具，主要是利用长短期二条平滑平均线，计算两者之间的差离值。该指标可以去除掉简单移动平均线经常出现的假信号，又保留了移动平均线的优点。但由于 MACD 指标对价格变动的灵敏度不高，属于中长线指标，因此在盘整行情中的使用效果较差。

计算公式：

MACD 指标由正负差（DIFF）和异同平均数（DEA）两部分组成，前者是指标的核心，DEA 是辅助。DIFF 是快速平滑移动平均线与慢速平滑移动平均线的差，其正负差的名称由此而来。快速和慢速的区别是进行指数平滑时采用的参数大小不同，快速是短期的，慢速是长期的。以现在常用的参数 12 和 26 为例：

(1) 快速平滑移动移动线（EMA）是 12 日的，计算公式为：

今日 EMA(12)=2/(12+1) × 今日收盘价 +11/(12+1) × 昨日 EMA(12)

(2) 慢速平滑移动平均线（EMA）是 26 日的，计算公式为：

今日 EMA(26)=2/(26+1) × 今日收盘价 +25/(26+1) × 昨日 EMA(26)

以上两个公式是指数平滑的公式，平滑因子分别为 2/13 和 2/27。如果选别的系数，也可照此法办理。

DIFF=EMA(12)–EMA(26)

有了 DIFF 之后，MACD 的核心就有了。单独的 DIFF 也可以进行行情预测，但为了使信号更可靠，我们引入另一个指标 DEA：

DEA 是 DIF 的移动平均，也就是连续数日的 DIF 的算术平均。这样，DEA 自己又有了一个参数，就是作算术平均的 DIFF 的个数。对 DIF 作移动平均就像对收盘价作移动平均一样，是为了消除偶然因素的影响，使结论更加可靠。此外，我们在使用 MACD 时还会用到柱状线（BAR）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BAR=2×（DIF-DEA）

基本应用方法：

1.MACD 金叉：DIFF 由下向上突破 DEA，为买入信号。

2.MACD 死叉：DIFF 由上向下突破 DEA，为卖出信号。

3.MACD 绿转红：MACD 值由负变正，市场由空头转为多头。

4.MACD 红转绿：MACD 值由正变负，市场由多头转为空头。

5.DIFF 与 DEA 均为正值，即都在零轴线以上时，大势属多头市场，DIFF 向上突破 DEA，可作买。

6.DIFF 与 DEA 均为负值，即都在零轴线以下时，大势属空头市场，DIFF 向下跌破 DEA，可作卖。

7. 当 DEA 线与 K 线趋势发生背离时为反转信号。

8.DEA 在盘整局面时失误率较高，但如果配合 RSI 及 KD 指标可适当弥补缺点。

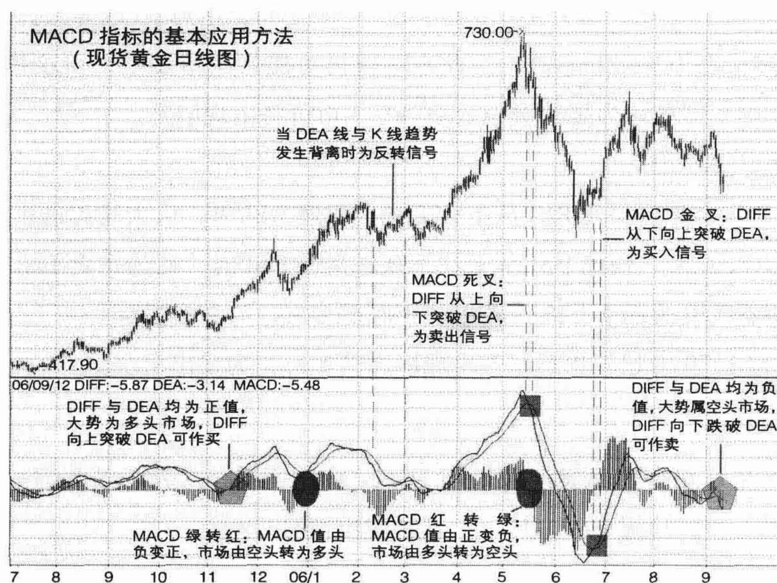


图 5-16　MACD 指标的应用方法

参数说明：

DIFF 参数默认值：9　快速 EMA 参数默认值：12　慢速 EMA 参数默认值：26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.2.3 相对强弱指标－RSI（Relative Strength Index）

RSI 是指固定期间内价格上涨总幅度平均数占总幅度平均值的比例，从而探测出市场买、卖的意向和实力，进而做出未来市场的走势判断。RSI 的原理是假设收盘价是买卖双方力量的最终体现，将收盘上涨视为买方力量占优，将下跌视为卖方力量占优。简单来说就是以数字计算的方法求出买卖双方的力量对比，比如有 100 个人面对一件商品，如果 50 个人以上要买，则商品价格必然上涨。反之，如果半数以上的人竞相卖出，则价格自然下跌。

计算公式：

RSI=100−100/(1+RS)

其中 RS=n 日内收盘涨幅合计 /n 日内收盘跌幅合计

常用的 RSI 计算期间长度为 9 日和 14 日，当然投资者也可自己尝试换用其他不同的时间周期长度来衡量价格走势。从计算公式可以看出，该指标在 0～100 区间内变化。RSI 值大多处于 30～70 之间，达到 70 或 80 时被认为已到达超买状态（Overbought），至此市场价格可能会回落调整。当该指标跌至 30 或 20 以下即被认为是超卖（Oversold），市价将出现回升。

基本应用方法：

(1) RSI 金叉：快速 RSI 从下往上突破慢速 RSI 时，认为是买进机会。

(2) RSI 死叉：快速 RSI 从上往下跌破慢速 RSI 时，认为是卖出机会。

(3) RSI<30 为超卖状态，若出现W底部形态，为买进机会。

(4) RSI>70 为超买状态，若出现M顶部形态，为卖出机会。

使用技巧：

1. 如果市场处于盘整阶段，而 RSI 一底比一底高，表示多头强势，后市可能再涨一段。反之，一底比一底低是卖出信号。

2. 如果市场处于盘整阶段，而 RSI 已经走出整理形态，则价格有可能随之突破整理区域。

3.RSI 处于高位并且一峰比一峰低，而此时市场价格却是一峰比一峰高，这叫顶背离；反之，RSI 处于低位并且一底比一底高，而此时市场价格一底比一底低，是为底背离。当 RSI 与 K 线出现背离时，一般为转势的信号，此时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应选择正确的买卖时机。我们可以结合 RSI 的基本应用方法来确定买卖时机。RSI 处于 30 以下发出的买入信号与 70 以上发出的卖出信号尤其可靠。

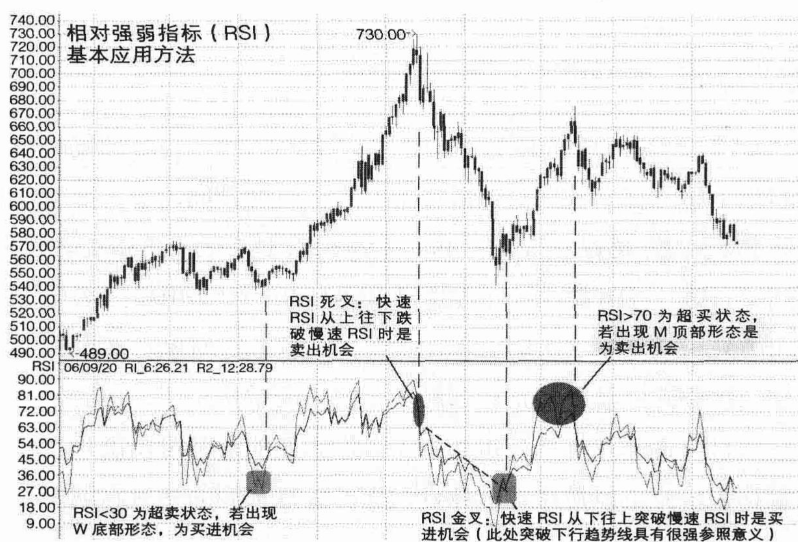


图 5-17　相对强弱指标（RSI）的应用方法

4.RSI 图形的下降趋势线呈 15 度至 30 度时，技术上的压制意义较强，如果趋势线的角度太陡，则可能会很快被突破，失去阻力作用。反之，RSI 图形的上升趋势线呈负 15 度至负 30 度时最具支撑意义，如果支撑线的角度太陡也将会很容易地被突破。

5.RSI 在较高或较低位置形成头肩顶或头肩底等反转形态，是采取行动的信号。但这些形态一定要出现在较高位置和较低位置，离 50 越远越好。

相对强弱指标的优缺点：

RSI 反映了价格变动的四个因素：上涨的天数、下跌的天数、上涨的幅度和下跌的幅度。由于它对价格的四个要素都加以考虑，因此在市场走势预测方面的准确度较为可信。同时，我们通过 RSI 能够较清楚地看出市场何时处于超买状态和超卖状态，从而较好地把握买卖时机。

不过，任何分析工具都有其局限性。我们在应用 RSI 的时候不能掉进公式化、机械化的泥潭中，因为任何事物都有特殊情况，市场在 RSI 超过 95 或低于 15 时没有出现反转的情况并不罕见，投资者不能在指标一低于 30 就买进，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高于 70 就抛售，而应当结合其他手段具体分析。

RSI 参数默认值：快速 RSI 为 6，慢速 RSI 为 12

5.2.4 布林带－BOLL（Bollinger Band）

布林带由布林格（Bollinger）发明，也叫布林通道，是各种投资市场广泛运用的路径分析指标。一般价格的波动是在一定的区间内的，区间的宽度代表价格的变动幅度，越宽表示价格变动幅度越大，越窄表示价格变动幅度越小。布林带由支撑线（LOWER）、阻力线（UPER）和中线（MID）三者组成，当价格突破阻力线（或支撑线）时，表示卖出（或买入）时机。在布林格发明布林带之前，类似的路径分析指标已经在金融市场中使用了，但后来布林格将这种方法加以改进并系统化。布林格本人最重要的贡献可以说并不是其发明的布林带指标，而是他在使用布林带指标时着重强调的相对高低概念，并在分析时贯彻了这一思想。虽然此前已经有一些投资者意识到高低的位置都是相对的，但很少有人笃信并认真实践这一思想。

计算公式：MID= 收盘价的 n 个周期简单移动平均值

TMP2= 收盘价在 m 个周期内的标准差

UPER=MID+P × TMP2

LOWER=MID−P × TMP2（注：P 为变量）

标准差的含义和计算公式在所有统计学教材和注册会计师的《财务管理》教材中都有论述，有兴趣的投资者可以查阅。

布林带的基本应用方法：

1. 价格向上穿越阻力线时将形成回档，为卖出时机。

2. 价格向下穿越支撑线时将形成反弹，为买入时机。

3. 当价格沿阻力线上升时，虽未突破但开始回头也是卖出时机。

4. 当价格沿支撑线下降时，虽未突破但开始回头也是买入时机。

5. 布林带的带宽非常狭窄时，是行情即将选择突破方向的信号。在使用这一方法时务必谨慎，因为这时价格往往会出现假突破，投资者要等突破方向明确，布林带的带宽放大时再介入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

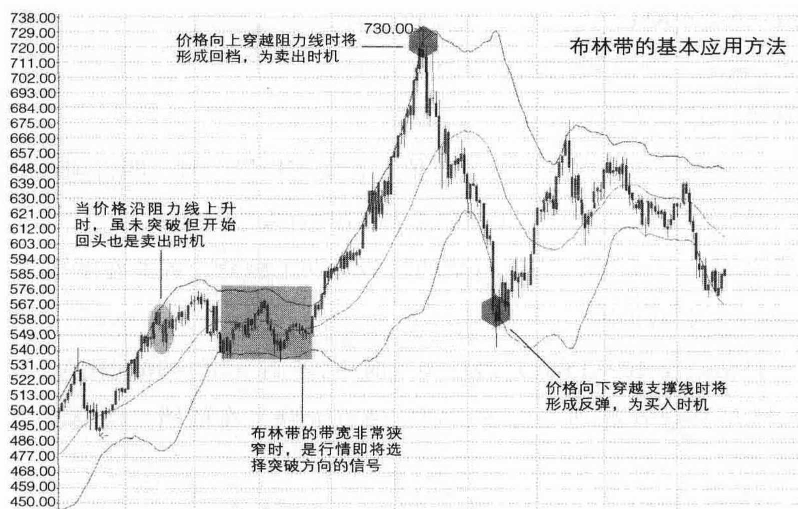


图 5-18 布林带的应用方法

布林带在研判头肩顶（头肩底）形态的时候具有非常重要的参考价值。一般来说，头肩顶的左肩和头部都会触及布林带的阻力线，而右肩在未触及阻力线之前已显力量衰竭之势，从而发出市场即将反转的信号。

参数说明：

布林带天数参数默认值：20，P 决定布林带的宽度，默认值为 2。

5.2.5 随机指标 – KDJ

KDJ 是技术分析中最常用的指标之一，它综合了动量、相对强弱和平均线的优点，在计算过程中主要研究最高价、最低价与收盘价之间的关系，反映价格走势的相对强弱和超买超卖状态。

计算公式：rsv=(收盘价 –n 日内最低价)/(n 日内最高价 –n 日内最低价)×100K=rsv 的 m 天移动平均值 D=K 的 m1 天的移动平均值 J=3K–2D

rsv: 未成熟随机值

一般原则：

1.D%>80，市场超买；D%<20，市场超卖。

2.J%>100，市场超买；J%<10，市场超卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.KD 金叉：K% 上穿 D%，为买进信号。

4.KD 死叉：K% 下破 D%，为卖出信号。

KDJ 的基本应用方法：

1. 当K值（短期平均值）大于 D 值（长期平均值）时表明目前市场处于强势状态，因此在图形上 K 线向上突破 D 线时即为买进信号。

2. 当 D 值大于 K 值时表明目前的趋势是向下跌落，因此在图形上 K 线向下跌破 D 线为卖出时机。

3. 当 D 值跌至 10～15 时是最佳买入时机，若高至 85～90 时则是卖出信号。

4.K 线与 D 线在高档二次交叉则行情将大跌，在低档二次交叉则行情将大涨。

5. 与 RSI 指标相似，当价格与指标出现背离的时候说明市场即将出现反转。

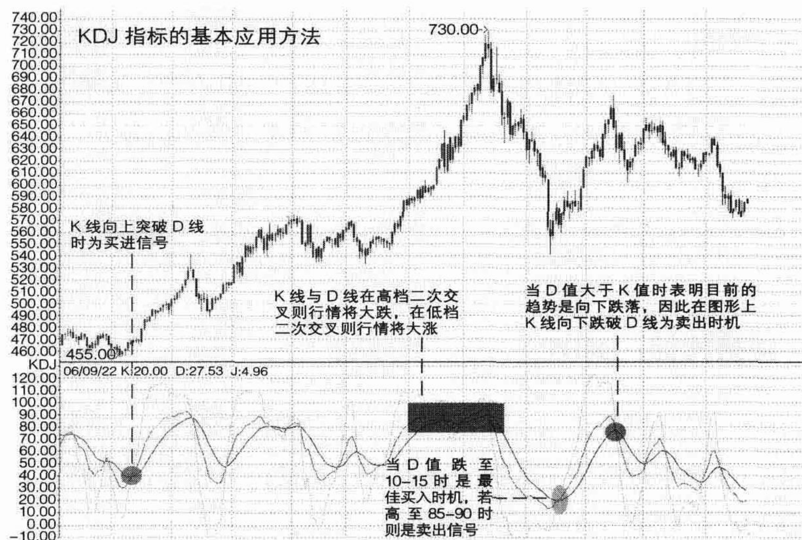


图 5-19　KDJ 指标的应用方法

J 线的参考意义不大，但可作为市场反转的警示。应当注意的是，窄幅盘整行情不宜看 KDJ 指标，长期单边行情后也不宜看 KDJ，因为此时指标已经钝化。另外，KDJ 不适合作为研究长期走势的参考工具。

随机指标的优缺点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KDJ 指标比 RSI 准确率高，并且有明确的买卖信号出现，但 K、D 线交叉时须注意“骗线”出现，因为该指标过于敏感。

参数说明：

rsv 天数默认值：9，K 默认值：3，D 默认值：3。

技术指标小结

许多投资者往往会在指标运用过程中产生这样的疑惑：有时指标严重超买，价格却继续上涨；有时指标在超卖区钝化十几周而价格仍未止跌企稳。实际上，投资者在这里混淆了指标与价格的关系。指标不能决定市场的走向，价格本身才决定指标的运行状况。价格是因，指标是果，由因可推出果，由果来溯因则是本末倒置。事实上，最能有效体现市场行为的是形态，投资者首先应当从技术形态中分析市场参与者的心理变化并服从市场。在涨跌趋势未改变之前，不要试图运用指标的超买、超卖或钝化等来盲目断定市场该反弹、该回调了。我们应当灵活地运用技术指标，充分发挥其辅助参考作用。

5.3 黄金技术分析中需要注意的问题

K 线图，也就是蜡烛图，是我们在股票和期货市场分析中最为常用的一种技术图形，黄金市场同样如此。在 K 线图分析过程中，开盘价、收盘价以及最高价、最低价具有非常重要的意义。配合对成交量的分析，我们能够比较有效地了解当前多空双方的力量对比情况。例如，当价格运行到高位出现十字星，也就是蜡烛的开盘价和收盘价极为接近，并且有非常明显的上影线，那么此时往往意味着涨势会将出现反转。而如果当天的成交量非常大，那么我们就可以更加肯定这种判断。

上面所说的这四个价格表示的是一天价格波动中的 4 个极端：时间的两个极端（开盘价和收盘价）与价格的两个极端（最高价和最低价）。其中收盘价是最重要的，有一种说法：收盘价是市场参与者们所共同认可的价格，也就是在一天中大家所接受的价格。而最高价是大多数人认为卖出为好的价格；最低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价是大多数人认为买进为好的价格，但却不是市场参与者最终认可的价格。

然而，在黄金和外汇市场的技术分析中，在日线图上所看到的蜡烛与股市是不一样的。因为外汇和黄金是 24 小时连续交易的全球性市场，并没有明确的所谓“开盘”和“收盘”概念。况且在许多交易系统和行情软件中，每天的起止时间都不同。有的以北京时间为准，将每天晚上 23:59 的最后一笔价格作为当天的成交价。而有的按照美国市场的收市时间，将北京时间 03:59 或 04:59 的最后一笔价格作为当天的成交价。这也是不同行情软件中 K 线图不尽相同的主要原因。因此，在黄金日图上看到的蜡烛形状并不具有那样强烈的技术意义。

当然，上面的情况仅针对日图和分时图形而言。在周线图和更长周期的月图上，由于不同系统所取的开盘价和收盘价基本上都是一样的，并且它们也代表着市场参与者共同认可的价格，因此我们仍可以在技术分析中运用有关的蜡烛图理论。

另外，在股票和期货技术分析中有这样一个概念：“量为价先”，或者说“量价并重”。也就是说，缺乏成交量数据配合的图表分析是不可靠的。甚至在成交量不同的情况下，同样图形所表示的意义可能是完全相反的。例如，在上涨趋势初期，如果成交量随股价上涨而放大，则涨势确认的可能性非常大，投资者可以跟进；如果股价经过一段大涨之后突然出现极大的成交量，而价格却未能进一步上涨，这一般表示多头转弱，行情也随时可能逆转。另外，像价涨量缩、价涨量平、价稳量增、价稳量缩等现象在图形上的不同区域都有非常重要的指示意义。

相比之下，黄金市场是一个以场外交易为主的市场，因此我们在做分析时无法获得有效的成交量数据。虽然美国期货市场在黄金定价机制中起着主导作用，其成交量和持仓量等数据具有重要参考意义。另外，一些主要黄金 ETF 的持仓量变动、日本黄金期货市场的成交量数据等，都可以认为是市场交投活跃程度的重要指标。但这些数据毕竟无法告诉我们整个市场的成交量情况，况且从时间上讲它们都是滞后数据。因此，我们难以在黄金市场的技术分析中应用量价关系方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金投资的风险和风险管理

黄金投资的风险为：在一定的条件下和一定时间内，由于黄金市场中各种因素或变量的不确定所造成结果发生的波动，而导致投资者遭受损失的大小，以及这种损失发生的可能性的大小。

黄金投资的风险划有七种：市场风险、信用风险、流动性风险、结算风险、操作风险、法律风险和国家风险。

投资市场上的风险通常是投机风险，即风险在可能导致损失的同时也带来了盈利的机会。有效的管理风险不仅是出于避免损失的目的，而且对于投资者来说还是获取收益的手段。投资者参与黄金市场的过程，就是正确认识风险，学会承担风险，然后对风险进行管理的过程。

金融市场是一个零和游戏，虽然每一位投资者进入黄金市场的目的都是为了盈利，但亏损的风险总是无法避免的，只有正视风险并积极主动地控制风险才能确保长期交易的稳定收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险是一个非常宽泛和常用的词汇，我们在财经节目中就经常可以听到这样的提示："股市有风险，入市须谨慎。"同时，风险也是一个复杂和难以准确定义的概念。目前对风险的解释主要有以下一些观点：风险是结果的不确定性；风险是损失发生的可能性，或可能发生的损失；风险是结果对期望的偏离；风险是导致损失的变化；风险是受伤害或损失的危险。这些解释从不同角度揭示了风险的某些内在特性。

具体到黄金投资，我们不妨按照上面所说的几点将风险定义为：在一定的条件下和一定时间内，由于黄金市场中各种因素或变量的不确定所造成结果发生的波动，而导致投资者遭受损失的大小，以及这种损失发生的可能性的大小。

现代风险管理理论所定义的风险是事前的。我们所说的面临风险、承担风险、管理风险等等都是事前的概念。也就是立足于现在，通过一系列方法和手段对未来产生一定的影响。一旦相关事件的结果变得明朗，接下来的行动就不再是风险管理的范畴了。

投资市场上所讨论的风险通常是指投机风险，也就是风险在可能导致损失的同时也带来了盈利的机会。从这个角度来看，有效的管理风险不仅是出于避免损失的目的，而且对于投资者来说还是获取收益的手段。可以说，投资者参与黄金市场的过程，就是正确认识风险，学会承担风险，然后对风险进行管理的过程。

按照风险产生的原因，大致上可以将黄金投资的风险划分为 7 种：市场风险、信用风险、流动性风险、结算风险、操作风险、法律风险、国家风险。由于风险的识别、分析和管理是一套较为复杂的理论，我们在这里就不作过于详细的阐述，而仅结合投资者在参与黄金市场的过程中可能遇到的实际问题加以说明，并提出通常可行的解决办法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.1 市场风险

市场风险是投资过程中最常见的风险。狭义的市场风险仅指黄金、外汇、股票等特定市场的价格波动风险；而广义的市场风险则是指各种市场变量的变化而带来的风险，或被定义为资产价值相对于市场变量的敏感性。根据这些市场变量的不同，市场风险又可以分为利率风险、汇率风险和价格风险等。我们在这里所说的市场风险就是指价格波动风险，因为其他因素带来的风险实际上也是通过价格波动产生影响的。

很显然，控制市场风险的最好方法就是正确判断和预测未来的市场运动方向，也就是通过前面所说的基本面分析和技术分析方法预测下一步的价格变动情况，从而作出正确的投资决策。然而，金融市场的巨大风险正是来源于其价格走向的不可预测性。无数经济学家和技术分析人士提出了各种各样的理论和方法，希望能够精确预测经济前景、商品价格乃至某只股票的未来运行趋势。然而事实证明金融市场的变化只能说有一定规律可循，要做到完全准确的预测是不可能的。

对于投资者来说，在进入黄金市场之前应当充分学习和理解黄金的基本特性、影响因素、价格形成机制乃至具体交易品种的特点，这样才能保证从整体趋势上把握黄金市场的脉搏，至少避免出现最不应该犯的简单错误。例如，2006 年 11 月份，有媒体报道称太平洋岛国斐济有可能发生政变。一位投资者获悉后给笔者打来电话问：为什么该地区政治局势发生动荡的消息没有推动金价上涨呢？显然，这位投资者并没有理解政治局势对金价产生影响的原因和机制，而简单地认为，不管战争或政变发生在什么地方都会刺激市场的避险需求。

在具体的投资实践中，规避市场风险的重要方法之一就是严格按照计划进行交易，在看错行情时及时止损。虽然止损是赚不了钱的，止损意味着亏损。但毕竟每一位投资者都是人而不是神，做错方向是难免的，止损的意义就在于承认自己的错误，将可能发生的损失降到最低。止损是我们在不得已的情况下才作出的选择，其目的是保存实力，提高资金的利用率和效率，避免小错铸成大错。所以，投资者在参与黄金期货这样的高风险品种时一定要学会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损，并且是聪明的止损。

同时，控制好仓位，也就是建仓的步骤和比例也是至关重要的。尤其是对于交易中期的投资者来说，仓位的合理性非常关键。因为在设下止损的时候其实已经将价格波动风险锁定了。而如果仓位过重的话，一些比较合理的止损位置可能无法达到，从而有可能造成不必要的损失。

6.2 信用风险

信用风险通常是指交易对手不能正常履行合约而造成损失的风险，因而又被称为违约风险。在黄金投资中，信用风险主要表现为由于种种原因，交易对手不能实际完成已达成交易意向的风险。根据这一定义，只有当违约实际发生时，风险才转化为损失。随着各种以纯粹信用为标的的产品出现，特别是在一些衍生产品市场上，信用产品的市场价格是随着对方付款 / 交货能力的变化而不断变化的。

具体到国内黄金市场而言，有一些品种几乎是不存在信用风险的。比如黄金期货，由于期货交易所为双方承担履约担保责任，并采取保证金制、逐日盯市、强行平仓等制度，交易对手不履行合约义务的可能性基本上不存在。而目前国内黄金投资者可以接触到的其他品种则或多或少地存在信用风险。

纸黄金采取的是做市商交易模式，每一位投资者的交易对象都是开办纸黄金业务的银行。由于国内商业银行资信程度高，风险控制能力和资金实力强，因此一般也不会出现信用风险。但在某些特殊情况下，也可能出现银行不履行合约义务的事件。例如 2006 年 7 月，两名大学生用在某银行开通的银行卡进行纸黄金买卖交易，共操作买入卖出交易 126 笔，获利 2 100 多万元。但巨额资金很快被该银行划走，理由是二人违反了《黄金买卖章程》，属于不当得利。据了解，这两名大学生一直采用电话银行委托方式进行交易。尽管该银行电话交易系统中的委托成交价格明显低于当时市场行情，但实际上按照流程双方已经达成了黄金买卖合约，因而这一事件显然是银行方面未能履行合约义务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于其他黄金投资品种，投资者面临的信用风险更大。例如实物黄金交易，如果投资者没有通过正规渠道购买，而是在一些资信较差的商场或金商那里购买金条或金币，那么所购买产品的纯度有可能会略差，从而在今后变现时遭受损失。再比如近年非常活跃的黄金“外盘”交易，投资者需要将资金转至境外黄金公司的账户，而对该公司的资信状况缺乏了解。一旦出现公司破产或者拒绝履行相关义务的情况，投资者权益往往难以得到有效保护。这也是一种非常典型的信用风险。

信用风险的控制方法非常简单，就是尽量挑选可靠的交易品种和交易对手。如果确实需要投资高风险品种，那么事先也应该多方了解相关公司的信用记录、资金实力、经营状况等详细信息。

6.3 流动性风险

流动性通常可以在产品、市场和投资者三个层面上加以说明。产品的流动性是指黄金资产在正常的市场价格上变现的能力。市场的流动性是指通过该市场来出售和购买黄金产品的便利程度，通常由市场的交易量来衡量。而投资者的流动性是指通过将资产变现或对外融资来清偿到期债务的能力。对于投资者来说，流动性风险往往是指其持有的黄金资产流动性差和对外融资能力枯竭而造成损失的可能性。

首先说产品的流动性。虽然黄金是一种被普遍接受的资产形式，但由于我国黄金市场的发展还不完善，特别是实物黄金的回购渠道较少，因此产品要按照正常价格变现并不容易。同时，按照一般的黄金回收流程，回收机构在回收黄金时会加收比例不小的检验费和损耗。各个地方的市场行情不尽相同，那么这个回收费用可能会相差迥异。因此，投资者在购买实物黄金投资产品时一定要了解清楚：销售机构是否提供回购服务？回购网点的分布和回购流程？回购时是否加收检验费和损耗？是否还有其他费用或额外要求？

市场的流动性通常是针对采取撮合成交模式的品种而言。在做市商模式下，如纸黄金交易，做市商——银行承担按照所报价格与投资者成交的义务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每一位投资者的交易对象都是特定的，即银行，是否成交与有没有对手盘无关，因而不存在市场的流动性风险。而在撮合成交模式下，如黄金期货和上海金交所的 T+D 延期品种，投资者的买入 / 卖出指令能否成交取决于有没有另一位投资者的相反指令进入交易系统并撮合成功。实际上，市场的流动性风险我们在 T+D 和 AU 100 g 品种交易中已经非常明显地看到了，黄金期货推出以后估计短期内也难以避免。加上国内黄金期货的交易时段和交易日与国际市场不匹配，投资者很可能遇到无法建仓或平仓的情况。市场的流动性风险是我们参与黄金期货投资时必须考虑的问题。

至于投资者的流动性风险，我们可以用更加具体的例子加以说明。黄金期货和境外公司提供的伦敦金交易采取的都是保证金制度，如果投资者未能控制好仓位比例，并对市场趋势的判断产生错误，那么很可能会出现需要追加保证金的情况。这时候一旦投资者的银根吃紧，无法拿出足够资金，那么所持头寸可能就会被强行平仓，从而出现流动性风险。

6.4 结算风险

结算风险是指不能按期收到交易对手支付的现金或其他金融工具而造成损失的可能。结算风险可能由于交易对手的信用状况下降（如破产）引起，此时结算风险实际上也是信用风险的一种表现形式；也可能由于银行间清算系统失灵而引起。

国内主要黄金投资品种在结算风险方面的问题并不明显。例如纸黄金，账面上黄金的买卖都是通过银行的计算机系统实时成交和结算的，不存在无法按期收到资金或资产的问题。而黄金期货交易中，投资者的资金都由期货经纪公司以外的第三方银行存管，实物黄金的交割都在指定的交割库进行，通常也不会无法按期收到现金或资产。

其他一些品种的情况略微复杂。例如在境外参与伦敦金交易的投资者，其资金划转往往要通过两个或更多银行。不仅手续繁杂，而且到账时间很长，加上国内监管机构对资金出入境的控制较严，投资者很可能因为无法及时将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金划转到对方账户而错过交易机会。因此，投资者在参与这一类交易时一定要了解资金调动的流程、时间和费用等信息。

6.5 操作风险

操作风险一般是指投资者的操作失误、交易系统失灵、操作程序发生错误或控制失效等。操作风险的控制方法非常简单，但也是最容易被投资者忽视的。首先，投资者在决定参与某个黄金投资品种之前，一定要了解清楚该品种的具体操作流程，熟悉交易系统的操作方法。最好的办法就是尝试做模拟交易，通过一段时间的实际操作发现问题。例如国内的股指期货在正式推出前向广大投资者提供仿真交易平台，这样，有意参与股指期货交易的投资者就可以事先熟悉操作方法，避免在今后的真实交易中出现操作失误的情况。

至于交易系统失灵和程序错误，投资者几乎是无法预料和加以控制的。最好的解决办法就是了解该投资品种是否提供备份的交易系统。例如现在纸黄金、T+D、伦敦金等品种一般都是通过网络交易软件进行操作的，而一旦发生网络故障，交易机构是否提供电话委托交易就显得至关重要了。另外，未雨绸缪，在没有发生系统故障之前，每一次交易时尽量设好保护性的止盈和止损指令，也是规避操作风险的有效途径之一。

6.6 法律 / 政策风险

法律风险是指投资者与交易对手达成的合约因不符合法律法规或有关监管部门的规定而不能得到实际履行，从而给自己带来损失的风险。随着金融投资机构越来越多地进入新的领域，它们和投资者面临的法律 / 政策风险也越来越多。例如，一些投资者委托民间私募基金参与高风险的黄金交易品种，此时就需要从以下几个方面防范法律风险：首先，尽量选择组织机构正规固定、内部控制严密完善，并且专业、诚信、有实力、业绩优秀的民间私募基金和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金经理；其次，投资者在签订委托投资合同时应尽量详细约定自己的权利、限定私募基金的义务，同时注意避免法律不予保护的条款。即使是熟人之间也要签署完备的书面协议；最后，要加强账户及密码管理。投资者委托他人操作时最好只通过自己的账户进行买卖，并且自行妥善保管银行密码、资金调动权限等。

近期某地执法机构查处了一些非法黄金投资咨询公司。这些公司没有任何正规的资金募集资格，甚至缺乏必要的工商税务手续，却通过电话和网络等方式大肆向全国各地散发广告。宣称推出了新的理财方式，会员无须缴纳会员费即可将自己的交易账户和密码告知专业操盘手，然后代会员进行黄金买卖，保证每年若干收益率，盈利后按约定的比例收取咨询费用。投资者一旦轻信，其资金安全根本得不到保障，并且发生纠纷时由于法律手续不完备也难以维护自己的权益。这也是典型的法律风险。

6.7 黄金期货交易的风险

目前国内投资者可以接触到的黄金投资品种——包括即将推出的黄金期货，其风险特征不尽相同，从本质上讲是因为这些品种的交易机构、交易模式、杠杆比例、交割制度都不一样。纸黄金投资者面临的主要是市场风险和操作风险，而信用风险、法律风险等实际发生的可能性很小。一些风险较高的品种，如即将推出的黄金期货，其风险种类和特点可能是普通投资者不太了解和熟悉的。

首先，投资者参与黄金期货所面临的市场风险比纸黄金这样的常见品种要大得多。因为期货交易采取的是保证金制度、T+0 和双向交易机制。投资者的盈亏＝价格波幅／保证金比例。举例而言，某纸黄金投资者在 180 元／克的价位买入 100 克，那么当价格波动幅度达到 18 元／克的时候，该投资者的盈亏比例就是 10%（不考虑点差）。而在黄金期货交易中，假设保证金比例为 10%，那么此时投资者的收益和风险都会被放大 10 倍，盈亏比例就是 100%。同时，由于期货交易采取双向操作机制，即可以买涨和买跌，投资者

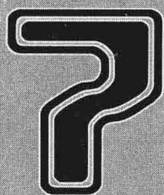
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在获得更多操作机会的同时也增加了犯错误的概率。因此，期货交易所带来的市场风险比纸黄金和实物黄金要大得多。另外，T+0 和双向操作机制容易促使投资者过度交易。有经验的交易者都知道，手续费对利润的侵蚀是显而易见的。我们经常可以发现，一个亏损的账户半年或一年下来，大部分损失是支付的手续费，而纯粹的交易亏损往往不超过损失额的一半。

其次，期货交易采取逐日盯市、追加保证金和强行平仓制度。投资者如果不能合理控制自己的仓位，那么很可能发生亏损额达到规定比例而必须追加保证金的情况。如果选择追加保证金，而交易方向本身就是错误的，那么从理论上讲亏损额会无限制扩大（当然，实际上金价短期内的涨跌幅度能达到 10%～20% 已经很大了）。反之，如果未能及时追加保证金就会被强行平仓，使亏损立即兑现。

最后，黄金期货交易的是特定月份的合约，而不是具体的实物黄金。合约到期之前投资者必须平仓，或者移仓转换合约的月份。否则就必须进入实物交割程序，有风险也必须交割了结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实战入门

“资金管理”是在金融市场上取得成功的不二法门。对于黄金投资者来说，最重要的不是什么时候、什么价格买入还是卖出黄金，而是你买入或卖出了多少。

趋势刚出现时上涨速度缓慢，投资者要试探性地少量买入，以防止判断错误而导致重大亏损。当趋势逐渐明朗时，价格将快速上涨，投资者前面少量买入的头寸也已经略有盈利，这时就可以大胆地加重仓位，以便在上涨过程中迅速扩大利润。当价格上涨到一定程度时，获利回吐的压力渐渐增大，多空双方力量差异再次缩小，此时应当逐步减仓，以避免趋势突然逆转吞噬掉此前的大部分利润。

投资者在操作中应当养成制定交易计划的良好习惯，事先设定止损，把这项工作当做一个必须的决策程序或操作纪律，而不是到发现决策失误的时候才考虑如何止损。预先设立止损位，就会多一份冷静，少一分急躁，从而减少错误决策的产生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.1 纸黄金的资金管理和交易策略

许多投资者向专业人士请教所谓的操作秘诀，以为他们依靠对市场走势的准确判断就能够长期在交易中稳定获利。笔者平时接到投资者打来的电话也大多如此："请问您认为今天晚上金价是涨是跌？我应该在什么价位买入？现在继续持有还是抛出？……"这些问题实在让人难以回答，因为在我看来，市场走势往往难以预测，而且一个简单的买卖建议并没有多大用处。实际上，"资金管理"才是在金融市场上取得成功的不二法门。简而言之，对于黄金投资者来说，最重要的不是什么时候、什么价格买入还是卖出黄金，而是你买入或卖出了多少。

什么是资金管理

假设你在拉斯维加斯的某个赌场里玩老虎机，每局的成本是 10 美元，一共可以玩 10 局。如果在第一台老虎机上的赢面是 60%，在第二台上的获胜概率是 40%，那么你会选择哪一台呢？许多人可能都会不假思索地选择第一台。且慢，前面我们还漏掉了一个非常重要的条件：每赢一次可以得到多少钱？

如果你在第一台机器上赢一次可以获利 15 美元，在第二台机器上赢一次可以获利 30 美元，那么事情就发生了变化。10 局之后，你会在第一台老虎机上输掉 10 美元，而第二台老虎机将让你盈利 20 美元。这就是我们在讨论下面的内容之前，必须首先理解的第一个概念——胜率高未必盈利，胜率低未必亏损。

许多投资者几乎每天都要上网查看政治经济新闻和相关市场评论，并不断学习各种技术分析方法。他们投入如此之多的精力，最终目的都是为了能够对市场走势作出准确判断，进而通过成功的交易获利。但市场往往是我们无法预测的，这也正是金融市场的风险所在。从长期来看，如果一个预测系统的准确率能够明显高于随机买卖的成功率——比如达到 60%，那么就已经可以认为是有效的了。

这个时候，我们就会面临与玩老虎机一样的问题：你能在成功的交易中盈利多少？同时，你能将失败交易的亏损控制在一个什么样的范围内？很显然，如果我们无法获取足够利润并控制住亏损额度，那么整体上的亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将不可避免——即使胜率达到 60% 甚至更高。

因此，如果我们将努力的方向完全限制在提高预测准确率方面，就会陷入一个严重误区。实际上，最有效的方法是尽量扩大每次盈利的金额，同时将每次亏损的金额限制在一定幅度内。由此可见，我们将要讨论的资金管理包括两个部分：第一，“头寸管理”（仓位控制），也就是在做对方向的时候确保投入足够资金，并取得相应回报；第二，“风险控制”（止损），也就是在做错方向的时候确保及时退出，避免亏损无限制地扩大。

从广义上说，资金管理还包括对资产组合的调整。由于纸黄金只能单向操作，即只能通过金价上涨获利，因此在金价处于下跌趋势的时候（如 2006 年 5 月中至 9 月），明智的选择是调整投资品种结构，将全部或部分资金撤出纸黄金交易。如果投资者执意留在这个市场内寻找为数不多的短线获利机会，那么前面所说的成功概率和每次盈利金额都会受到很大限制。我们这里所要讨论的只是狭义上的头寸管理，即仓位控制。

仓位控制（头寸管理）

正如前面所说，只要我们的预测准确率明显高于，甚至不明显低于随机买卖，就有机会在长期交易中获利。但现在的问题是，既然无法预测下一次交易是否能够成功，又怎样确定要投入多少资金呢？

一般来说，一次完整的交易包括分析预测、制定计划、试盘 / 建仓、加仓、减仓和平仓。趋势刚刚出现的时候往往上涨速度缓慢，因为此时市场观点还存在分歧（为什么艾略特指出第三浪永远不会是最短的一浪？），我们只能试探性地少量买入，以防止判断错误而导致重大亏损。当趋势逐渐明朗的时候，价格将以更快的速度上涨，而我们前面少量买入的头寸也已经略有盈利，此时可以大胆地加重仓位，以便在上涨过程中迅速扩大利润。当价格上涨到一定程度时，获利回吐的压力渐渐增大，多空双方力量差异再次缩小，此时应当逐步减仓，以避免趋势突然逆转吞噬我们此前的大部分利润。

可见，仓位控制就是根据行情变化及时调整留在市场中的那部分资金，以便扩大利润和降低风险。在实际操作中，我们可以通过以下几种方法控制仓位：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 稳健型。

稳健型就是根据对行情的判断，在趋势初期和末期投入较少资金，在趋势中段，也就是一般投资者最容易把握的行情中投入较多资金。例如，我们可以将资金分为 10 份，按照 2-3-3-2 或 3-5-2 这样的比例逐步建仓。

2. 激进型。

如果投资者对自己的判断信心十足，并且收益预期较高，那么就可以在趋势初期投入较多资金，以把握住大部分行情，使收益最大化。例如，按照 4-3-2-1 或 5-3-2 这样的比例逐步建仓。由于每次建仓的数量少于上一次，所以这种建仓方法又被称为金字塔△形方法。

3. 固定金额法。

如果投资者认为自己对趋势的把握能力较差，或者没有过多精力观察行情发展，就可以采取这种较为简单的建仓方法。也就是每次投入固定比例的资金，如三分之一或四分之一。

风险控制（止损）

止损的重要性－鳄鱼法则：

这个原则引自鳄鱼的吞噬方式：被咬住的猎物越挣扎，鳄鱼的收获就越多。如果鳄鱼咬住你的脚，它会等待你的挣扎。当你用手帮助挣脱脚的时候，鳄鱼会同时咬住你的脚和手臂，并且越挣扎就咬得越多。因此，一旦被鳄鱼咬住脚的时候，惟一的生存机会就是牺牲一只脚。也有人说止损是“断尾求生”的艺术，其实说的是一个道理。对于投资者来说，发现交易决策错误的时候，惟一的方法就是马上止损。市场不会按照我们的预期去发展，做错方向的时候一味指望金价回头只能导致更大的亏损。因此，在市场中亏损也是交易的组成部分，关键是明天有能力继续交易。

金融市场是一个零和游戏，虽然每一位投资者进入黄金市场的目的都是为了盈利，但亏损的风险总是无法避免的，只有正视风险并积极主动地控制风险才能确保长期交易的稳定收益。许多投资者对止损一直抱有逃避心态，在小亏 2%、3% 的时候没有及时止损，不切实际地等待价格回升，到亏损比例逐步扩大为 20% 甚至更高的时候愈加舍不得止损，最后干脆不看行情，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用“金价长期还是看涨的”来安慰自己。诚然，黄金的价值永恒，无论金价怎样下跌也不会像公司破产后的股票一样一钱不值，但这里我们忽视了一个最重要的问题：决定收益的最重要因素是资金的利用效率，而不是简单的利润率高低。

沃尔玛的成功秘诀是为顾客提供最廉价的商品，并依靠规模优势降低采购成本和运营成本。但实际上我们看到的只是一小部分，或者说只是表面现象，这种运营模式的成功关键就在于“资金利用效率”。举一个最简单的例子：同样一瓶洗发水，普通商场卖 30 元，利润率为 10%；沃尔玛卖 25 元，利润率为 2%。表面上看两者的利润率相差悬殊，沃尔玛似乎毫无优势可言，但别忘了，商场一个月可能只进一次货，而后者的商品一个月会周转 10 次。那么就总体而言，商场一个月的利润率只是 10%，而沃尔玛用同样的资金获得了 2% × 10 = 20% 的高额利润。

当然，我们绝对不能在金融市场上过于频繁地进行交易，但“资金利用效率”这个概念与其他行业投资的道理是一样的。也就是说，如果我们在金价出现下跌趋势的时候及时退出，那么不仅可以避免损失进一步扩大，而且还可以将资金投入到更有增长潜力的市场中，至少存银行还有微薄的利息收入。因此，止损的意义不仅仅在于纠正自己的错误，避免损失无限制地扩大，更重要的是符合“资金利用效率”这个基本原则。

另外，我们通过简单的计算就会发现，如果最初没有对亏损额度加以控制，那么随后通过交易收回本金的难度将越来越大。假设我们最初投入 1 万元，亏损 20%，那么随后要用这 8 000 元本金赚回 2 000 元就需要 25% 的收益率。依此类推，如果在亏损达到 30% 的时候才忍痛割肉，则随后获得相同金额的收益就必须有 43% 的利润率！因此，发现做错方向时最好的选择就是止损。

亏损比例	翻本所需要的利润率
10%	11%
20%	25%
30%	43%
40%	67%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资者还经常采用“摊平成本”的做法，即在金价下跌的过程中不断加仓，使平均买入价格逐渐降低。应该说，这种做法对于珠宝首饰商等用金企业还是可取的。因为成本核算是企业经营中极为重要的组成部分，在一定范围内锁定成本可以有效降低风险，并且成本的上升最终可以转嫁到产品价格中去。但大多数投资者所做的纸黄金交易在严格意义上是一种投机行为，是为了通过低买高卖获利。如果在趋势还没有扭转的情况下就盲目加仓，最终结果只能是进一步加大整体风险，同时占用过多资金又违反了我们前面所说的“利用效率”原则。为什么不能通过“摊平成本”的做法控制风险，我们可以通过下面这个实例进行说明：

如图 7 － 1 所示，张先生 5 月份在朋友的鼓动下买入了 1 盎司黄金（为了便于计算，这里的单位采用美元和盎司，并且不考虑手续费等交易成本），结果没想到金价此后一路下跌。我们看一下张先生通过正常的止损和“摊平成本”两种方法分别会有什么样的结果。



图 7-1　成本摊平法

1. 张先生在 A 点（710 美元）买入 1 盎司黄金，下跌到 B 点（690 美元）时被迫止损，亏损 20 美元。金价触及 542 美元后开始反弹，张先生确定恢复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨势后在 D 点（560 美元）再次买入 1 盎司，并在触及 676 美元回落后抛出（660 美元），获利 100 美元。张先生总共投入 710 美元，最终获利 80 美元，收益率 11.3%。

2. 张先生在 A 点（710 美元）买入 1 盎司黄金，随后在金价持续下跌的过程中分别于 C 点（620 美元）和 D 点（560 美元）加仓 1 盎司，总持仓量为 3 盎司，平均成本 630 美元 / 盎司。金价触及 676 美元后回落，张先生认为这一波涨势已经结束，于是全部抛出（660 美元）。在这种操作方法中，张先生共投入 1 890 美元，获利 90 美元，收益率 4.8%。

通过上面这个例子不难看出，“摊平成本”的做法效率低，占用资金多。如果金价没有在 542 美元止跌回升，难道张先生还要继续补仓去降低所谓的平均成本吗？说到这里，我们还应该认识到，抵御通胀和避险是黄金资产的重要功能。即使是有关方面专家也无法完全确定全球安全局势是否会趋于缓和，通胀压力是否会持续下降，以及金融市场会作出怎样的反应。我们在价格仍处于下跌过程的时候盲目加仓只能使资金的整体风险不断上升。

目前，南非的某些高品位金矿可以达到每盎司一百多美元的极低成本，而大部分金矿的生产成本都在两三百美元甚至更高的水平。我们只能大致认为金价下跌到 400 美元以下时将限制实物黄金的产量，进而对市场供求关系产生影响。除此之外，我们对各种基本面因素的分析仅仅只是预测，绝对不能作为猜测市场底部的依据。

止损的几种基本方法

1. 趋势止损法。即通过技术分析方法，将上升趋势线、通道或均线系统等作为依据，一旦价格明显跌破就立即止损。例如，在上面的图中，金价从 E 点回升到 5 日均线上方时是买入机会，F 点（第二根阴线）跌破 5 日均线时止损。

2. 形态止损法。例如金价初步构筑了一个 W 形的双底反转形态，但我们买入后突然跌破支撑，使之前的双底形态被破坏，此时可以立即止损。

3. 支撑与阻力止损法。例如在上图中，607 美元附近的水平线 L1 是一条非常重要的抵抗线。一旦金价有效跌破这个区域的支撑，就说明后市还有很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大下行空间，此时可以立即止损。

4. 固定金额或比例止损法。例如某位纸黄金投资者 5 万元满仓，可以事先设定一个止损比例 3% 或 5%，一旦亏损超过这个幅度就立即止损。

上面我们着重强调了止损的意义和必要性，止损方法只是简单列举了几条。实际上止损方法还有很多种，这里暂不作赘述。需要指出的是，通过某种单一方法设定止损的效果往往并不理想，投资者应当首先熟悉各种基本技术分析方法并加以灵活运用，然后根据自己的操作习惯、交易策略和预期收益制定出最适合的止损方法。同时，投资者在操作中应当养成制定交易计划的良好习惯，事先设定止损，把这项工作当做一个必须的决策程序或操作纪律，而不是到发现决策失误的时候才考虑如何止损。预先设立止损位，就会多一分冷静，少一分急躁，从而减少错误决策的产生。

交易策略

通过前面的讨论，我们认识到资金管理在整个交易过程中的重要作用。那么，既然在 40% 的胜率下我们也有可能盈利，是不是就可以放弃任何主动判断或预测，而代之以抛硬币式的随机买卖呢？答案显然是否定的。首先，抛硬币猜正反的概率在次数足够多（例如一万次）的情况下才会接近 50%，这是我们对概率理论略加了解就可以明白的事实。盲目交易无异于赌博，更何况即使是在买彩票的时候，我们也会将一些不可能出现的数字组合剔除掉。其次，每一位投资者进入市场都是为了获得尽可能高的回报，在与其他市场参与者的博弈过程中胜出。我们只有主动把握趋势和分析市场行为，进而制定合理的交易计划，才能将资金管理方法运用到实处。同时，我们在前面提到了很多种头寸管理和风险控制方法，投资者在具体操作中应当如何选择？这就涉及到了交易策略的问题。

兵法有云：多算胜，少算不胜，而况于无算乎！古人在长期的战争实践中总结出这样一个道理，即战前必须根据双方的经济实力、军事实力、地理位置乃至外交环境等等制定出一套最适合自己的战略，才有可能取得最终的胜利。如果只是盲目地水来土掩，兵来将挡，则无异于将战争的主动权拱手相让。我们在黄金市场中的投资行为与行军打仗一样，必须事前根据自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险承受能力、预期收益、知识结构、时间和精力等等制定一套适合自己的交易策略，然后再以此为依据确定相应的资金管理方法和分析预测方法。

许多有一定市场经验的投资者已经认识到交易策略的重要性，但误以为可以照搬专业人士或其他成功人士的现成策略，而忽视了与自身需求和特点的匹配性。例如，在下面所列举的这些交易策略中，资金实力较低、知识结构单一的投资者更适合做中长线的价值型或趋势型策略，如果因为一味追求高收益而选择了频繁操作的短线策略，其结果只能是承担不必要的风险。

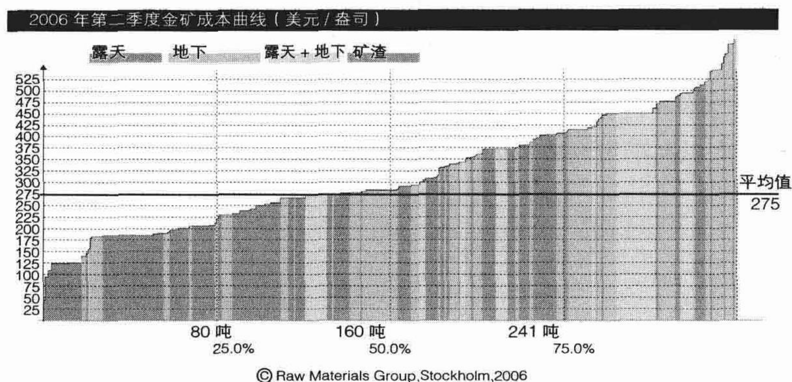
在纸黄金交易中，我们大致可以将交易策略分为以下几种：

1. 价值型策略－长期投资策略

我们知道，被人们称为“股神”的巴菲特就是典型的价值型投资者。他的策略是挑选具有增长潜力的股票买入并长期持有，通过目标企业的长期业绩增长获得稳定回报，而不理会其中短期的价格走势是上涨还是下跌。作为一种具有金融属性的特殊商品，黄金与股票的内在性质截然不同，但价值型投资的理念是完全相通的。在分析黄金的投资价值时，我们可以从以下几个方面入手：

a. 生产成本。黄金的生产周期很长，一般来说，从立项、勘探、审批、复查到项目实施等至少需要五至七年。因此，从历史上看，金价的急速上扬并不会立即对黄金产量产生明显的刺激作用，实金产量的增长往往有一个较长的时间延迟。但反过来看，金价下跌到一定程度时就会立即对金矿产量形成抑制作用。如图 7 － 2 所示，根据可统计的数据来源，2006 年第二季度全球各主要金矿的平均生产成本约为 275 美元 / 盎司，其中部分金矿的成本接近 500 美元／盎司。虽然一般认为金价近几年跌到 300 美元／盎司以下的可能性并不大，这种数据对我们来说并没有直接指导意义，但就长期投资而言，如果世界上一些主要金矿企业的成本长期维持在现货金价上方，就有可能意味着金价下跌的空间不会太大。世界黄金协会、中国黄金协会和国内一些财经资讯提供商都会定期发布关于金矿生产成本的报告，如果读者的英文阅读能力较强，还可以直接浏览相关专业网站和主要金矿企业的年度、季度财务报告以便对近一两年内大致的黄金生产成本做到心中有数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来源：Raw Materials Group Data

图 7-2　2006 年第二季度金矿成本曲线图

b. 市场成本。我们在技术分析中经常会用到移动平均线（MA）这个工具。比如价格在上涨或下跌过程中往往依托 5 日均线（或 5 周均线）向上或向下运行，那么均线上方 / 下方的适度回调就是进场机会。再比如技术分析人士常常说 5 日均线上穿 10 日均线是买入机会等等（葛兰碧的八大交易法则）。实际上，均线系统确实是一个非常有用的分析工具，但投资者不仅要知其然（灵活运用），更要知其所以然（了解其原理和意义）。这里我们不妨温习一下移动平均线的计算公式：

MA=(C1+C2+C3+C4+C5+....+Cn)/n

其中 C 为收盘价，n 为移动平均周期数

例如，现货黄金的 5 日移动平均价格计算方法为：

MA5=（前四天收盘价 + 前三天收盘价 + 前天收盘价 + 昨天收盘价 + 今天收盘价）/5

从上面的公式可以看出，移动平均线实际上就是相应周期内的“市场成本”，即买卖双方这一段时间内就价格达成一致的平均值。因此，类似于 200 日均线、260 日均线、55 周均线等长期均线可以认为是这一段时间内的市场持有成本。那么，当价格下跌到市场长期持有成本的时候会发生什么事情呢？在上面的技术图表（见图 7 — 3）中，近几年金价下跌到 55 周均线的时候都得到有力支撑，随后企稳回升并延续长期看涨趋势（尤其是 2006 年 10 月份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和 2007 年 8 月份的这两次，对长期投资布局来说是非常好的机会）。我们可以认为市场参与者，尤其是持有黄金或看涨的一方，在金价下跌到市场持有成本的时候没有抛出或做空，同时许多人认为这个区域是很好的买入机会，因此金价再次以高于市场成本的状态向上运行。

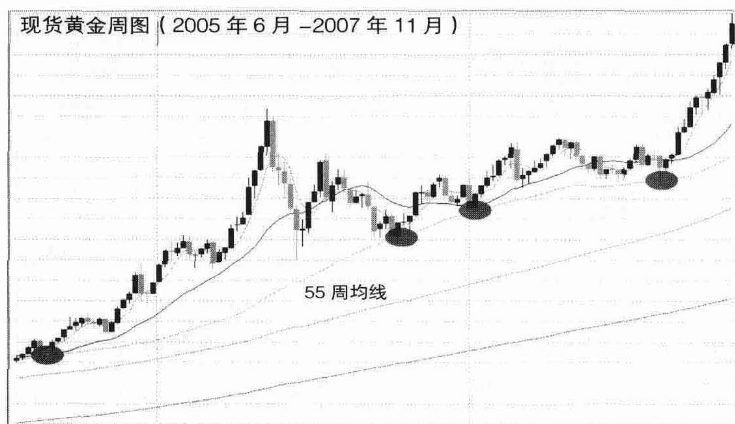


图 7-3 55 周均线

在笔者看来，对长期均线的研究似乎更应该归入“成本判断”的范畴，而不是技术分析。希望在黄金市场上做长期投资的人士不妨将长期均线作为一个判断“市场成本”的重要工具。

c. 相对价值。我们知道，抵御通胀是黄金的重要投资功能之一。黄金是一种全球流通的货币，其购买力相对稳定，也就是人们所说的“黄金价值永恒”。当物价飞速上涨的时候，纸币的实际购买力不断下降，但用黄金仍然可以买到与从前一样多的商品。黄金价格的上涨、下跌往往与这种购买力对比有关，因此，我们可以将黄金价格与原油价格、商品价格指数、消费者价格指数（美国等主要经济体）等与物价有关的数据进行对比，以研判黄金在购买力对比方面的投资价值发生了什么样的变化。如图 7 – 4 所示，2005 年 9 月至 2006 年 11 月底，一盎司黄金平均可以购买 8.807 桶原油。而且我们发现黄金与原油的价格对比存在一种非常有意思的关系，即这个比率与 K 线图一样，存在着明显的支撑与阻力区域。我们不妨可以这样认为：在某一段时间内，全球金融市场及商品市场的参与者普遍认可某个对比关系。当油价相对于金价过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度上涨时，就会有更多的人认为黄金值得买入，或者认为可以通过做空原油获利，从而使两者的价格比再次回到原有水平。在图 7 － 4 中，B 点和 E 点，即 8 这个水平上就存在明显的支撑。D 点第一次受阻于 10，而 F 点区域升至 10 以上是一个清晰突破，表明两者对比关系发生了一种趋势性的变化。

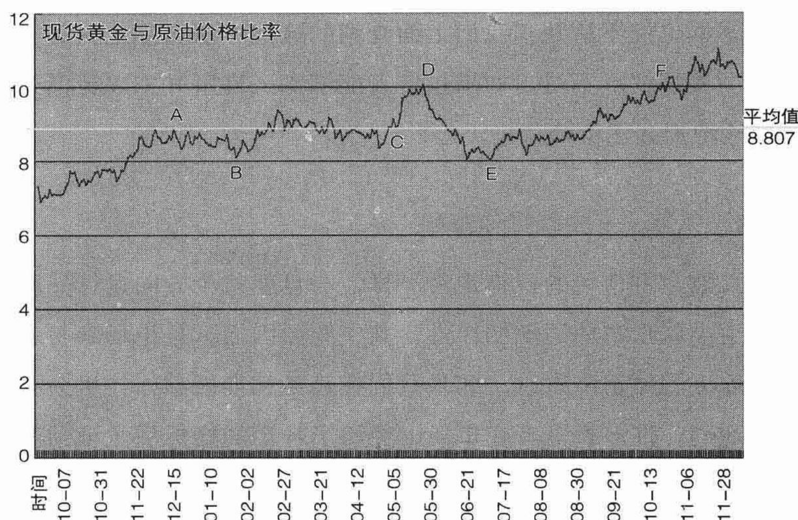


图 7-4　现货黄金与原油价格比率

原油是现代工业的命脉，被称为全球经济的“黑色血液”。因此油价的涨跌与全球主要经济体的通胀水平和通胀预期紧密相关，进而会直接影响投资者对黄金抵御通胀功能的选择倾向。投资者应该注意的是不要机械理解两者之间的相关关系，一看到油价上涨就马上买入黄金。因为影响金价的因素很多，某个因素在一定条件下会成为主导因素，但一段时间之后很可能转化为次级因素，甚至不起任何作用。不过，从长期走势来看，原油和黄金大多数时候都保持正相关关系。笔者建议投资者在分析两者价格比率的时候参照近一年或两年的数据，正如前面所说，市场往往在一段时间内“认可”某个价格比率。

d. 避险价值。黄金可以抵御通胀、政局动荡等风险，这是黄金的内在属性所决定的，这里就不再赘述。一般投资者都很容易理解，在物价飞速上涨的时候，如果没有适当的保值增值工具，那么买入黄金是非常理想的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在上面“相对价值”这一节中提到，将黄金价格与通胀数据、商品价格指数等进行对比可以认为是在分析“相对价值”，这是希望通过买卖差价获取收益。那么当我们身边的物价涨幅已经超过银行存款利率的时候，买入黄金并长期持有就是直接规避通胀风险。

黄金的合理价格到底应该是多少？金价下跌到什么程度可以大胆买入？其实这个问题谁也说不清楚。我们上面介绍的这些方法实际上只是寻找判断市场底部的间接证据。不过，如果投资者能够深入理解并加以灵活运用，相信能更加准确地把握住市场趋势。

2. 趋势型策略——中线操作策略

黄金与其他金融市场的价格走势一样，一旦朝某个方向运行一段时间以后，就会产生类似于物体运动的惯性，其主要原因之一是市场参与者的从众心理，通俗地讲就是追涨杀跌。如果我们在趋势初期能够抓住机会买入，就很容易扩大盈利。许多投资者在市场上经历了一定的挫折后认识到追涨杀跌的风险，因而往往逆势做单，不等到金价大幅下跌就坚决不买，其实这是从一个误区走入了另一个误区。因为“高位”、“低位”只是一个相对概念，只有把握住市场的主要趋势才能立于不败之地。

索罗斯是采用趋势型策略的典型人物，他不仅运用趋势，还提出走在趋势的前面，就是找趋势转折点。另一个是《通向金融王国的自由之路》一书中提到的巴索，有兴趣的投资者可以找来看一下。

金价从来不会直线上升或下降，涨跌交替——波动是所有金融市场运行的基本方式。当一段时间内价格波动的低点/高点逐渐上升/下降的时候，我们就认为市场出现了趋势。这时，能否及时判断出趋势并制定行之有效的资金管理方案就成为了交易的关键。这种对趋势的主动判断和把握与追涨杀跌式的被动决策有着本质区别。

技术分析是我们判断市场趋势的基础，许多研究道氏理论和波浪理论的书籍已经将详细方法阐述得非常清楚。一般我们通过趋势线、形态、对阻力或支撑的突破以及均线系统等指标来分析市场趋势的方向和可能的运行幅度。就时间周期而言，市场有长期趋势，也有中期趋势和短期趋势。我们所说的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势型策略通常特指中期趋势，也就是在日图、3 日图或周图上做技术分析。

例如，在图 7 － 4 中，投资者可以将 5 日均线作为判断上涨趋势是否完好的依据。按照葛兰碧的均线使用法则，价格连续第二天保持在 5 日均线上方的时候（E 点）可以认为是买入信号；随后的交易日内确定该均线支撑有效时加仓；当价格跌破以及收低于该均线时（F 点）减仓直至全部抛出。

3. 能量型策略－短线操作策略

正如前面所说，市场总是在波动中前行。我们可以将这种涨跌交替认为是“能量”的释放，也就是部分多头或空头在盈利达到一定幅度后获利了结，或者在亏损达到一定幅度后止损。对于希望“快速致富”的投资者来说，把握住每个交易日内的一次或几次波动，做足所有波段是最理想的结果。这种策略要求投资者具备足够的交易经验和技术分析能力，而且最终收益主要取决于交易的成功概率，资金管理在这里所起的作用远不如在趋势型策略中那样重要。

实际上，笔者并不建议纸黄金投资者采取这种交易策略。因为国内银行纸黄金品种的交易成本普遍偏高，短线操作的获利空间极小。而且投资者需要花费大量时间和精力来看行情走势和进行交易，有可能影响正常的工作和学习安排。对于纸黄金投资者，这不能不说是一种“投入产出比”非常低的交易策略。

在目前国内已经推出的银行理财产品当中，一些地方的外汇实盘买卖差价已经降低到五个点左右，更适于做短线交易。交通银行的外汇保证金、建设银行的外汇期权交易成本略高，但也有短线操作的空间，并带有一定杠杆比例，可以 24 小时通过网络或电话交易。所以，对自己的技术分析能力和短线操作技巧有充分信心的投资者实在没有必要选择纸黄金作为交易平台。

可见，对于大多数纸黄金投资者来说，短线交易策略的可行性不高，我们这里只作简单介绍。至于价值型策略和趋势型策略的孰优孰劣，其实并不应该有定论。投资者需要根据自己的具体情况，根据行情变化，为今后某个时期的交易制定出最适合自己的策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小结

投资过程中最难的不是盈利，而是长期稳定的盈利。要做到这一点，有三个条件是必备的：

1．有效的资金管理体系（保证做对方向的时候逐步投入足够资金，保证做错方向的时候及时退出）；

2．适合自己的交易策略（保证操作方法与自己的知识水平、经验、预期收益乃至性格等相符）；

3．良好的行情判断体系（保证成功率至少不会低于那些随机操作的投资者）。

许多投资者花费大量时间学习各种分析方法和研究价格走势，但实际上前面两个条件往往比第三个更加重要。

7.2 黄金期权

7.2.1 买入看涨期权

什么情况下买入看涨期权？

a. 投资者认为金价将会上涨（并且是大幅上涨）；

b. 不愿意投入购买黄金的全部资本，希望提高资金的使用效率；

c. 如果价格朝着相反的方向变化，将判断错误时的损失控制在一定范围内（期权费）。

买入看涨期权是期权交易里最基础的交易策略之一，当黄金价格上涨到高于该期权折平价格（协定价格加上期权费和交易成本）以后，赢利的可能性是无限的。否则投资者可以放弃行使期权，最大的损失仅为期权费。虽然中行的黄金期权是仅在到期日才能行使的欧式期权，但在到期日前，期权价格也会随着价格的变动而波动，投资者可随时将期权卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7-1　　中国银行 2006 年 12 月 11 下午黄金期权宝参考报价表

标的汇率	看涨货币	协定汇价	到期日	交割日	期权费／盎司	
					银行买入价	银行卖出价
XAU/USD	XAU	600.00	20070208	20070212	32.92	38.92
XAU/USD	USD	600.00	20070208	20070212	3.26	9.26
XAU/USD	XAU	620.00	20070508	20070510	35.71	41.71
XAU/USD	USD	620.00	20070508	20070510	17.88	23.88
XAU/USD	XAU	624.00	20061218	20061220	–	8.12
XAU/USD	USD	624.00	20061218	20061220	–	7.03
XAU/USD	XAU	624.00	20061226	20061228	–	11.11
XAU/USD	USD	624.00	20061226	20061228	–	9.29
XAU/USD	XAU	624.00	20070112	20070116	–	17.03
XAU/USD	USD	624.00	20070112	20070116	–	13.63
XAU/USD	XAU	624.00	20070309	20070313	–	30.00
XAU/USD	USD	624.00	20070309	20070313	–	21.49

假设某投资者 12 月 11 日下午买入 100 盎司期限为一周的黄金看涨期权，所需期权费为 812 美元（表 7 － 1 中的第五行，即看涨货币为 XAU），协定价格按当时的现货黄金价格 624.00 美元／盎司计算，则该投资者的盈亏变化可以用图 7 － 5 来说明。纵轴代表该看涨期权的盈利或亏损，0 上方表示盈利，0 下方表示亏损；横轴代表到期日的现货黄金价格。

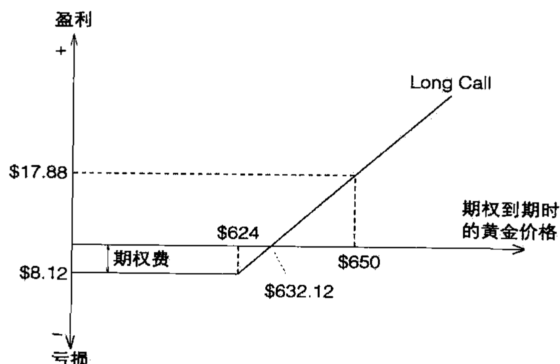


图 7-5　买入看涨期权的盈亏示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当到期日金价超过协定价格（即金价从横轴上等于 624 美元／盎司的点向右移动）时，期权盈亏线开始上升。如果到期日价格为 632.12 美元／盎司，则该投资者执行期权的收益为 812 美元／盎司，正好抵消了此前付出的 812 美元期权费，整体盈亏为零。如果金价超过 632.12 美元盎司，则此项期权交易开始盈利，并且价格涨幅越大，盈利也就越多。假定该投资者 12 月 18 日选择在市价 650 美元／盎司执行该项期权，也就是以 624.00 美元／盎司价格买入 100 盎司黄金并以 650 美元／盎司卖给银行，则盈利 2600 美元，减去 812 美元期权费，该项期权交易的整体盈利为 1 788 美元。在这种情况下，该投资者的初始投资为 812 美元，金价上涨 26 美元／盎司利为 1 788 美元，收益率 120%。

如果金价并没有按我们预期的那样上涨，而是在到期日低于 624 美元，那么无论届时价格是 620 美元／盎司 400 美元，该投资者的最大损失就是 812 美元的期权费。可见，购买看涨期权的亏损额是有限的、可预见的，而盈利额从理论上讲无限的，具有相当的不可预测性。

7.2.2　买入看跌期权

通过对买入看涨期权的分析，我们应该很容易理解买入看跌期权的用途了。如果投资者认为金价将会下跌（并且是大幅下跌），并希望将判断错误时的损失控制在一定范围内（期权费），那么就可以买入一个看跌期权。目前国内大多数黄金投资品种都缺乏做空机制，因此中行推出的黄金期权可以有效地帮助投资者通过金价下跌获利。

假设某投资者在 12 月 11 日下午买入 100 盎司期限为一周的黄金看跌期权，所需期权费为 703 美元（见上表中的第六行，即看涨货币为 USD）。协定价格按当时的现货黄金价格 624 美元／盎司计算，则该投资者的盈亏变化可以用图 7 － 6 来说明。

如果到期日的金价低于 624 美元，即价格从横轴上等于 624 美元的地方向左移动，则期权盈亏线开始上升。当执行价格为 616.97 美元的时候，该项期权本身可以盈利 703 美元，正好抵消此前付出的 703 美元期权费。如果价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格低于 616.97 美元，则该项期权交易整体上开始盈利。假定到期日金价下跌到 600 美元，那么该投资者执行看跌期权的收益为（624−600）× 100 ＝ 2 400 美元，减去 703 美元期权费，整体盈利为 1697 美元。在这种情况下，该投资者的初始投资为 703 美元，金价下跌 24 美元后的盈利为 1 697 美元，收益率 141%。

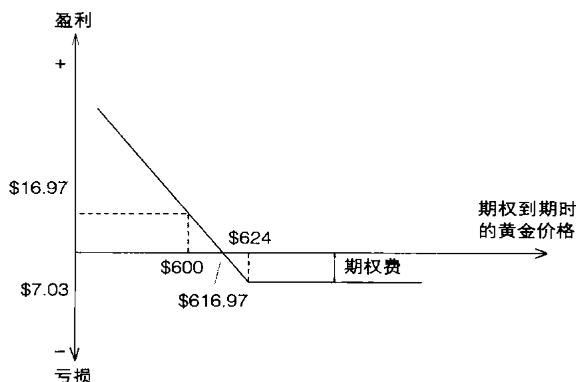


图 7-6　买入看跌期权盈亏示意图

如果金价并没有按我们预期的那样下跌，而是在到期日高于 624 美元／盎司，那么无论届时价格是 630 美元／盎司还是 700 美元／盎司，该投资者的最大损失就是 703 美元的期权费。可见，购买看跌期权的亏损额是有限的、可预见的，同时盈利额有可能非常高，但也是有限的（因为金价不可能下跌到一文不值，但考虑到期权所具有的资金放大比例，我们在一定程度上可以认为盈利是无限的）。

7.2.3　卖出看涨期权

按照中行公布的黄金期权业务介绍和交易规则，投资者可以向银行卖出看涨或看跌期权，但前提是纸黄金或美元存款必须被冻结起来。也就是说，如果客户向银行卖出一个黄金看涨期权，那么他账户中的纸黄金就会被质押给银行（包括整本存折）；反之，卖出黄金看跌期权就要质押账户中的美元存款（包括整本存折）。这是因为，对于期权卖方来说，他所承担的是一种义务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是拥有权利，其亏损额可能会非常大，从理论上讲是无限的，因此需要冻结账户作为其履约保证。我们下面将对卖出期权的盈亏变化进行分析，但建议普通投资者不要轻易采取这种交易策略。

什么情况下卖出看涨期权？对于看涨期权的买方来说，他认为金价将会上涨（并且是大幅上涨）。那么作为博弈／“对赌”的另一方，卖方的预期自然与买方相反，他认为未来金价会下跌，或者即使上涨，其幅度也很小。因此，卖方愿意出售该项看涨期权，以获取全部的期权费收入。需要指出的是，与期权卖方所承担的风险相比，卖出期权所获得的期权费收入是非常少的。以中行 2006 年 12 月 11 日下午的报价为例（见表 7 － 2），卖出黄金看涨期权的收入仅为 4.12 美元／盎司，即表格的第一行。一旦预测错误，其亏损额度却可能是非常大的。

表 7-2　　中国银行北京市分行黄金两得宝报价表

存款货币	挂钩货币	协定汇价	期限	到期日	交割日	期权费／盎司 银行买入价
XAU	USD	624.00	一周	20061218	20061220	4.12
USD	XAU	624.00	一周	20061218	20061220	3.03
XAU	USD	624.00	二周	20061226	20061228	7.11
USD	XAU	624.00	二周	20061226	20061228	5.29
XAU	USD	624.00	一月	20070112	20070116	11.03
USD	XAU	624.00	一月	20070112	20070116	7.63
XAU	USD	624.00	三月	20070309	20070313	24.00
USD	XAU	624.00	三月	20070309	20070313	15.49

假设某投资者 12 月 11 日下午向中国银行卖出 100 盎司期限为一周的黄金看涨期权，则可以获得期权费 412 美元（即存款货币为 XAU），协定价格按当时的现货黄金价格 624.00 美元／盎司计算。该投资者的盈亏变化可以用图 7 － 7 来说明。纵轴代表该看涨期权的盈利或亏损，0 上方表示盈利，0 下方表示亏损；横轴代表到期日的现货黄金价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



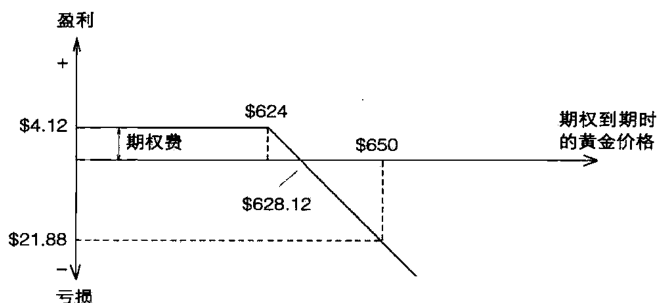


图 7-7　卖出看涨期权盈亏示意图

当到期日金价超过协定价格（即金价从横轴上等于 624 美元／盎司的点向右移动）时，期权盈亏线开始下降。如果到期日价格为 628.12 美元，则该投资者卖出期权的损失为 412 美元，正好抵消了此前获得的 412 美元期权费，整体盈亏为零。如果金价超过 628.12 美元／盎司，则此项期权交易开始亏损，并且价格涨幅越大，亏损也就越大。假定 12 月 18 日的执行价格为 650 美元／盎司，意味着该投资者仍将以 624.00 美元／盎司的协定价格将 100 盎司黄金卖给银行。

如果该投资者没有做此项期权交易，那么 100 盎司黄金本来可以在 650 美元/盎司的价格上卖出，而现在只能以 624 美元的价格出售，实际上亏损了 26 美元/盎司。减去 412 美元的期权费收入，此项期权交易整体亏损 2 188 美元。

如果金价按预期的那样下跌，那么无论届时价格是 620 美元／盎司还是 400 美元／盎司，银行都会放弃执行该项期权，该投资者的最高收入就是 412 美元的期权费。可见，卖出看涨期权的收益是有限的、可预见的，而亏损额从理论上讲是无限的，具有相当大的不可预测性。

7.2.4　卖出看跌期权

与卖出看涨期权相反，看跌期权的买方认为金价将会下跌（并且是大幅下跌），而卖方认为金价将会上涨，或者即使下跌，其幅度也会很小。因此，卖方愿意出售该项看跌期权，以获取全部的期权费收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设某投资者 12 月 11 日下午卖出 100 盎司期限为一周的黄金看跌期权，可获得期权费 303 美元（见表 7 − 2 中的第二行，即存款货币为 USD）。协定价格按当时的现货黄金价格 624.00 美元／盎司计算，则该投资者的盈亏变化可以用图 7 − 8 来说明。

如果到期日的金价低于 624 美元／盎司，即价格从横轴上等于 624 美元／盎司的地方向左移动，则期权盈亏线开始下降。当执行价格为 620.97 美元／盎司的时候，该项期权将损失 303 美元，正好抵消此前所获得的 303 美元期权费。如果价格低于 620.97 美元／盎司，则该项期权交易整体上开始亏损。假定到期日金价下跌到 600 美元，那么该投资者被执行看跌期权的损失为 (624-600) × 100 ＝ 2 400 美元，减去 303 美元期权费，整体亏损为 2 097 美元。

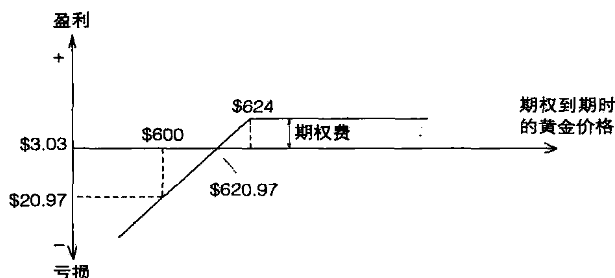


图 7-8 卖出看跌期权盈亏示意图

如果金价按预期的那样上涨，即到期日高于 624 美元／盎司，那么无论届时价格是 630 美元／盎司还是 700 美元／盎司，银行都会放弃执行该项期权，投资者所获得的最高收益就是 303 美元的期权费。可见，卖出看跌期权的盈利是有限的、可预见的，而亏损有可能非常大，但也是有限的（因为金价不可能下跌到一文不值，但考虑到期权所具有的资金放大比例，我们在一定程度上可以认为亏损是无限的）。

四种基本策略的对比

下面我们用列表的方式对买入看涨期权、买入看跌期权、卖出看涨期权、卖出看跌期权这四种基本交易策略的适用条件和盈亏特点进行概括：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 7-3　　四种交易策略的适用条件和盈亏特点

策　　略	适用条件	盈亏特点
买入看涨期权	看涨	亏损有限（期权费），盈利可能很大（理论上无限）
买入看跌期权	看跌	亏损有限（期权费），盈利可能很大（协定价－期权费）
卖出看涨期权	看跌	盈利有限（期权费），亏损可能很大（理论上无限）
卖出看跌期权	看涨	盈利有限（期权费），亏损可能很大（协定价－期权费）

对于普通投资者来说，买入看涨或看跌期权就已经能够满足绝大多数情况下的投机和套期保值需要，最好不要涉足卖出期权的交易策略。在某些情况下，专业投资者可能会在交易组合中加入卖出期权策略，但考虑到国内的期权品种和营业机构还十分缺乏，这样的做法实际上也不具备可操作性。

7.2.5　买入跨式期权

在我们前面讲到的基本交易策略中，投资者买入看涨期权的原因是认为金价将大幅上扬，买入看跌期权的原因则是认为金价将显著下跌。有时候我们会遇到这样的情况，市场经过长时间的盘整后即将选择方向，但我们很难判断最终会上涨还是下跌，只知道积蓄已久的力量释放出来将产生较为明显的趋势。此时，投资者可以同时等量地买入协定价格相同、到期日相同的看涨期权和看跌期权，“脚踏两只船”。这就是所谓的跨式期权（Straddle）。

买入跨式期权是指投资者同时买入相同协定价格、相同到期日的看涨期权和看跌期权。只要黄金价格发生较大变动，无论是上涨还是下跌，总会有一种期权处于实值状态，而且执行价格与协定价格的差距越大，投资者可能获得的盈利也就越高。因此，这种双向期权等于为买方提供了一个双向保险。

假设某投资者 12 月 11 日下午在中国银行同时买入了 100 盎司期限为一周的黄金看涨期权和看跌期权，则需要支付期权费 812+703 ＝ 1 515 美元（即表 7 － 4 中的第五行和第六行，看涨货币为 XAU 和 USD），协定价格按当时的现货黄金价格 624.00 美元／盎司计算，那么该投资者的盈亏变化可以用图 7 － 9 来表示：纵轴代表跨式期权的盈利或亏损，0 上方表示盈利，0 下方表示亏损；横轴代表到期日的现货黄金价格。到期日的金价越接近 624 美元／盎司，亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金额越高 / 盈利金额越低。如果到期日的黄金价格等于 624 美元 / 盎司，则该投资者的最大损失为 1 515 美元（看涨期权和看跌期权的期权费总和）。

表 7-4 中国银行北京市分行黄金期权宝报价表

标的汇率	看涨货币	协定汇价	到期日	交割日	期权费 / 盎司	
					银行买入价	银行卖出价
XAU/USD	XAU	600.00	20070208	20070212	32.92	38.92
XAU/USD	USD	600.00	20070208	20070212	3.26	9.26
XAU/USD	XAU	620.00	20070508	20070510	35.71	41.71
XAU/USD	USD	620.00	20070508	20070510	17.88	23.88
XAU/USD	XAU	624.00	20061218	20061220	–	8.12
XAU/USD	USD	624.00	20061218	20061220	–	7.03
XAU/USD	XAU	624.00	20061226	20061228	–	11.11
XAU/USD	USD	624.00	20061226	20061228	–	9.29
XAU/USD	XAU	624.00	20070112	20070116	–	17.03
XAU/USD	USD	624.00	20070112	20070116	–	13.63
XAU/USD	XAU	624.00	20070309	20070313	–	30.00
XAU/USD	USD	624.00	20070309	20070313	–	21.49

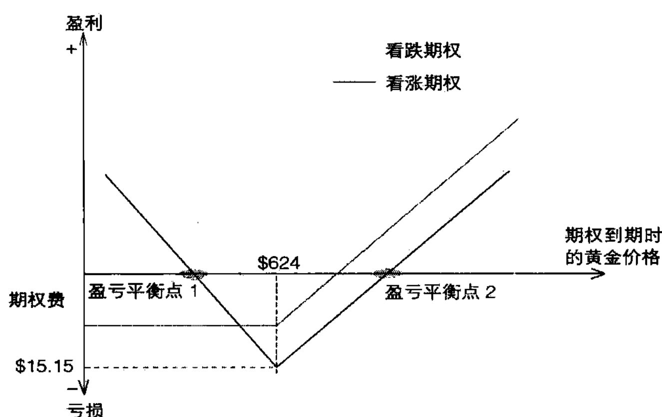


图 7-9 买入跨式期权盈亏示意图

只要到期日金价不等于协定价格，无论是低于还是高于 624 美元 / 盎司（即金价从横轴上等于 624 美元的点向左或右移动），期权盈亏线都会开始上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



升。因此，跨式期权在上涨和下跌两个方向上都各有一个盈亏平衡点，即看跌期权或看涨期权盈利等于 1 515 美元期权费的地方。

盈亏平衡点 1 ＝ 624−15.15 ＝ 608.85 美元

盈亏平衡点 2 ＝ 624+15.15 ＝ 639.15 美元

当到期日价格低于 608.85 美元／盎司或高于 639.15 美元／盎司的时候，或者说，当到期日金价涨跌幅度超过 2.4% 的时候，整个交易策略就会开始盈利。并且金价的涨跌幅度越大，该投资者的盈利也就越高。可见，跨式期权是在对金价的“波动性”进行博弈，而不是“方向”。

例如，金价一段时间内屡次试探 600 美元／盎司的重要支撑位而未跌破，某投资者认为该关键支撑如果确认有效将促使市场信心大为好转，进而推动金价大幅上扬，或者一旦跌破将引发市场参与者大规模抛售。此时，他可以通过买入跨式期权来确保出现剧烈波动时的收益。

需要指出的是，按照中行的期权交易规则，客户在到期日之前可以将持有的部分或全部期权卖给银行。因此，投资者完全可以根据自己对价格走势的判断提前结束整个交易，以便锁定利润或减小损失。但由于银行买回期权的报价需要根据价格变化实时调整，笔者暂时没有获得相应数据。而且这种操作方法过于复杂（加上目前期权业务只能在工作时间到指定柜台办理，因而在很大程度上不具备可行性），我们这里暂不作讨论，而只是涉及在到期日执行期权的情况。

7.2.6 卖出跨式期权

与买入跨式期权相反，投资者之所以卖出跨式期权是因为预期金价不会大幅波动，而是在期权有效期内维持区间整理格局。如果投资者无法判断金价将会小幅上涨还是下跌，只是非常确定不会出现明显趋势，那么就可以同时卖出相同协定价格、相同到期日的看涨期权和看跌期权，以便在价格波动不大的情况下扩大收益。当然，这样做也同时加大了风险，只要金价出现趋势性的上涨或下跌，跨式期权卖方就有可能承受非常大的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7-5 中国银行北京市分行黄金两得宝报价表

存款货币	挂钩货币	协定汇价	期限	到期日	交割日	期权费 / 盎司 银行买入价
XAU	USD	624.00	一周	20061218	20061220	4.12
USD	XAU	624.00	一周	20061218	20061220	3.03
XAU	USD	624.00	二周	20061226	20061228	7.11
USD	XAU	624.00	二周	20061226	20061228	5.29
XAU	USD	624.00	一月	20070112	20070116	11.03
USD	XAU	624.00	一月	20070112	20070116	7.63
XAU	USD	624.00	三月	20070309	20070313	24.00
USD	XAU	624.00	三月	20070309	20070313	15.49

假设某投资者 12 月 11 日下午在中国银行同时卖出 100 盎司期限为一周的黄金看涨期权和看跌期权，则可以获得期权费 412+303 = 715 美元（即表 7 – 5 中的第一行和第二行，存款货币为 XAU 和 USD）。协定价格按当时的现货黄金价格 624.00 美元 / 盎司计算，那么该投资者的盈亏变化可以用图 7 – 10 来表示。

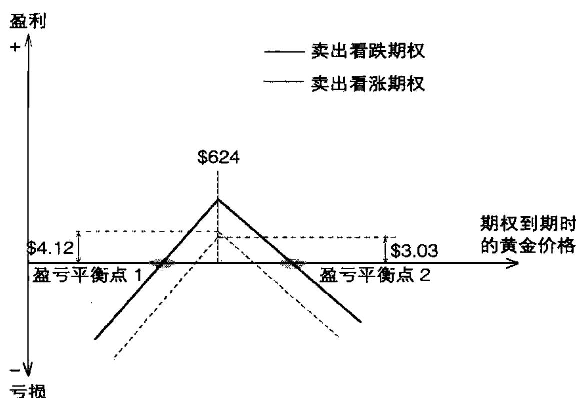


图 7-10 卖出跨式期权盈亏示意图

如果到期日金价等于 624 美元 / 盎司，则整个交易策略可以获得最大收益 715 美元。到期日价格越远离 624 美元 / 盎司，该投资者的盈利越小 / 亏损越大，并且在上涨、下跌方向上各有一个盈亏平衡点，其计算方法与前面的买入跨式期权相同。盈亏平衡点 1 为 616.85 美元 / 盎司，盈亏平衡点 2 为 631.15 美元 / 盎司。也就是说，只要到期日（即 12 月 18 日）价格处于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



616.85～631.15 美元／盎司范围内（涨跌不超过 1.15%），该投资者就会有盈利，否则将面临亏损。很显然，与单向卖出看涨期权或看跌期权相比，卖出跨式期权的风险更大。从黄金市场的单周波动幅度来看，无论是在波动较为剧烈的 2006 年上半年及年中，还是在波动性显著降低的第四季度，金价一周内涨跌超过 1.5% 都是很正常的情况。因此，笔者强烈建议投资者避免卖出跨式期权的策略，这里只作了解就可以了。

7.2.7　黄金价格的波动性

如果说投资者进行单向的期权交易是在预测市场方向和波动幅度，那么做跨式期权交易就完全是在对价格波动性进行博弈了。通过对历史数据的分析，我们发现金价的波动性（见图 7 － 11）明显高于外汇市场上的主要币种，但远低于白银。这里我们仅对比 1996 年底至 2007 年底的单周波幅，（当周高点－当周低点）/ 当周开盘价）。

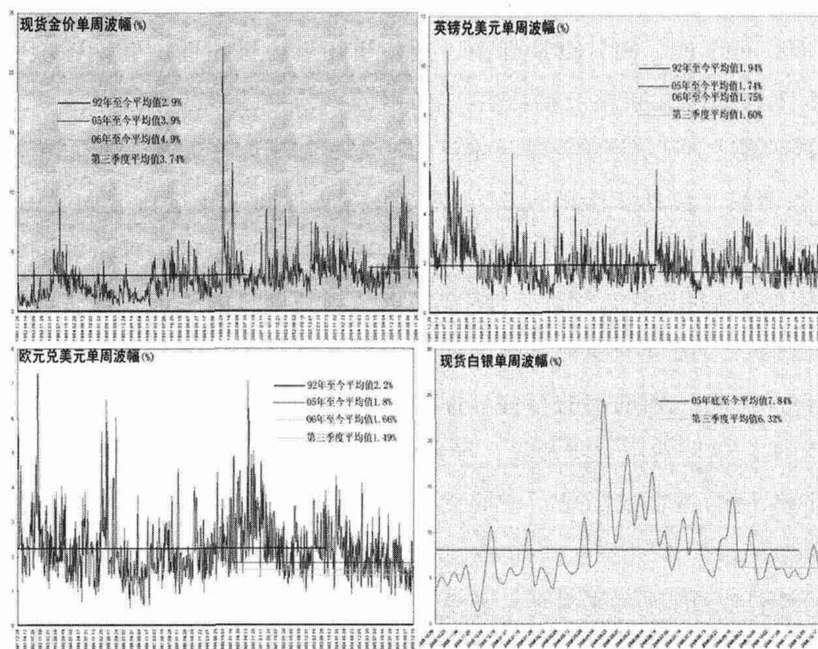


图 7-11　几种货币的价格波动比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果只看日线图或周线图走势，我们可能会认为黄金价格近几年的大幅上扬为我们提供了更好的交易机会。但实际上，在过去 15 年里，有多个时期的波动性都处于较高水平，存在着较大操作空间（不仅针对期权而言）。当然，在波动性较大的市场上，期权费率也会相应上升。投资者除了研判市场走势之外，还要根据银行的期权费率变化情况及时捕捉交易时机。因此，与纸黄金等交易品种相比，期权交易对投资者的专业知识和实践经验有着更高要求。

7.3 黄金期货

7.3.1 套期保值

套期保值是期货市场的两个主要功能之一，也是期货市场产生和发展的直接原因。可以说，离开套期保值，期货市场就会被扭曲。套期保值的目的在于最大程度地减少价格波动给生产者或经营者带来的不利后果。

套期保值之所以能够实现上述目的，主要基于两个基本原理：第一，几乎所有的商品，包括黄金的现货与期货价格从长期来看运行方向是一致的。虽然期货市场与现货市场是两个分立的市场，但同一品种的现货与期货受到相同因素的影响和制约。第二，随着期货合约到期日的临近，现货与期货价格呈现出趋合、接近的趋势。因为期货价格通常高于现货价格，理论上就是现货价格加上合约到期前的存储、保险、占用资金利息等费用的总和。当接近交货期时，这些费用逐步消失，导致期现价格趋于一致。

套期保值的基本做法是，在期货市场上持有一个与现货头寸方向相反但数量相同的合约，从而在一个市场上出现亏损时，在另一个市场上获得盈利，并且盈利额与亏损额大致相等，甚至盈利额超过亏损额。这样，就在两个市场之间建立起一种相互补偿、相互对冲风险的机制。因此，套期保值交易具有以下四个基本特征：第一，交易方向相反。具体来说就是当现货市场上卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出黄金资产的同时，在期货市场上买入该商品的期货合约。反之亦然。第二，商品种类相同。具体来说，就是买卖的对象都是黄金。第三，商品数量相等。由于期货合约的数量是标准化的，而现货市场上的买卖数量是双方协商的结果，因此至少要根据现货头寸的规模持有数量大致相等的期货合约。第四，月份相同或接近。期货合约的月份最好与现货的交易时间相同或接近。否则时间的不匹配将给投资者带来新的价格波动风险，套期保值也就失去了意义。

由于本书面对的主要读者群体并非专业投资机构，因此在这里就不再详细阐述套期保值的完整理论和操作方法。仅结合国内黄金市场上常见的交易方式，分析通过黄金期货对冲价格波动风险的可行途径。

例如，10 月 20 日某黄金批发商与一家珠宝店签订了一份两个月后交付 30 千克黄金的协议，价格是按照签订合同当天的金交所价格确定的，假设为 180 元 / 克。当时该批发商的进货价格为 178 元 / 克。至于两个月后交货时的价格是多少，现在不得而知。

如果不通过期货市场进行套期保值，而该黄金批发商又不想承担价格波动风险，那么最为稳妥的做法就是在签订合同之前或当时就按照 178 元 / 克的进货价格购入 30 千克黄金作为存货，确保有 6 万元的毛利。但是很显然，这样做将占用该批发商五百多万元的资金，两个月内的利息和保管费等费用将是一个不小的数字。因此，该批发商决定进行买入套期保值，以避免价格上涨带来的风险。于是签订协议当天在期货市场买入 100 手（按照上海期货交易所黄金期货交易规则征求意见稿，一手为 300 克）合约，价格为 181 元 / 克。两个月后，该批发商在现货市场上买入 30 千克黄金，履行交货义务。

第一种情况，假设期货市场与现货市场价格上涨幅度相同。两个月后期货价格与现货价格（包括进货价格）都上涨了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，188 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），191 元 / 克
结　　果	亏损 24 万	盈利 30 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上表中可以看出，通过套期保值，该批发商的毛利仍为 6 万元。虽然期货交易的手续费大约需要 2 000～4 000 元不等，但避免了占用大笔流动资金。按照 20% 的最高保证金比例，该批发商也只需要准备 100 万元作为套期保值的本金。

第二种情况，假设期货价格涨幅大于现货市场。两个月后期货价格上涨了 11 元 / 克，现货价格（包括进货价格）上涨了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，188 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），192 元 / 克
结　果	亏损 24 万	盈利 33 万

从上表中可以看出，该批发商在现货市场亏损 24 万元，期货市场上盈利 33 万元，毛利为 9 万元。不仅保证了 6 万元的预期盈利，还获得 3 万元的额外收益。

第三种情况，假设期货价格涨幅小于现货市场。两个月后期货价格上涨了 9 元 / 克，现货价格（包括进货价格）上涨了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，188 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），190 元 / 克
结　果	亏损 24 万	盈利 27 万

此时批发商在现货市场上的亏损为 24 万元，期货市场上的盈利为 27 万元，整体盈利为 3 万元，低于 6 万元的预期盈利。但好处是避免了占用大笔流动资金，实现了套期保值的目标。

第四种情况，假设期货市场与现货市场价格下跌幅度相同。两个月后期货价格与现货价格（包括进货价格）都下跌了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，168 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），171 元 / 克
结　果	盈利 36 万	亏损 30 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从上表中可以看出，通过套期保值，该批发商的毛利仍为 6 万元。这种情况与第一种情况实际上是一样的结果，即付出交易手续费大约需要 2 000～4 000 元不等，同时避免了占用大笔流动资金。按照 20% 的最高保证金比例计算，该批发商也只需要准备 100 万元作为套期保值的本金。

第五种情况，假设期货价格跌幅大于现货市场。两个月后期货价格下跌了 11 元 / 克，现货价格（包括进货价格）下跌了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，168 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），170 元 / 克
结　　果	盈利 36 万	亏损 33 万

此时该批发商的整体毛利为 3 万元，低于预期的 6 万元。但同样实现了减少占用资金、规避市场风险的目的。

第六种情况，假设期货价格跌幅小于现货市场。两个月后期货价格下跌了 9 元 / 克，现货价格（包括进货价格）下跌了 10 元 / 克。那么：

	现货市场	期货市场
10 月 20 日	卖出 3 万克，180 元 / 克	买入 3 万克（100 手），181 元 / 克
12 月 20 日	买入 3 万克，168 元 / 克	卖出 3 万克（100 手），172 元 / 克
结　　果	盈利 36 万	亏损 27 万

此时该批发商的整体毛利为 9 万元，比预期的 6 万元多出 3 万元。同样实现了减少占用资金、规避市场风险的目的。

可以看出，该批发商在签订协议后可以有三种选择：第一，不做任何套期保值，也不立即购进存货。这实际上相当于投机性的做空。如果两个月以后黄金价格下跌，那么该批发商可以获得额外盈利；反之，如果金价上涨，那么他就会丧失盈利机会，甚至承担额外的亏损。第二种选择，立即购进存货以备两个月后履行合约。此时该批发商的毛利被锁定为 6 万元人民币，但代价是占用五百多万元资金，并付出此期间的利息和其他相关费用。第三种选择，进行套期保值，将盈利锁定在可预期的范围内，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货与现货市场的价格涨跌差异通常会保持在某个范围内（有兴趣的投资者可以参阅期货交易方面的专业书籍，了解基差的概念。如经济管理出版社的《期货市场学》）。

基差是指某一时刻、同一地点、同一品种商品的现货与期货之间的价差，基差＝现货价格－期货价格。从理论上说，期货价格就是市场对未来现货市场价格的预估值，两者之间存在着密切联系。同一商品的现货与期货价格受到相同因素的影响，但影响程度不完全相同，因而两者的变化幅度也不完全一致。在通过期货进行套期保值的过程中，基差变化对套期保值效果有着直接影响。套期保值实际上是用基差风险替代了现货市场的价格波动风险，因此从理论上讲，如果套期保值之初与套期保值结束（平仓）之时相比基差没有发生变化，就可以实现完全的套期保值。

无论是企业化运作还是小规模的个体经营，我们都希望利润率尽可能地高于行业平均水平。但如果成本和收益缺乏可预测性和可控制性，那么经营决策也就失去了科学依据，利润目标也就成了空中楼阁。因此，通过套期保值规避市场风险是最合理的选择。

上面讨论的是买入套期保值的几种情况。对于产金企业来说，黄金价格下跌将导致亏损，因此必须通过卖出套期保值来规避市场风险。虽然方向相反，但基本原理和可能出现的情况与上面例子是一样的，这里就不作赘述。

7.3.2 投机

期货市场的投机是指通过买入或卖出合约，等合适价位时对冲平仓以获取利润的行为。投机交易产生的基础是期货市场的保证金制度，即杠杆交易原理。市场参与者可以用少量本金做全额交易，以此寻求获取高额利润的机会。例如上海期货交易所推出的黄金期货保证金比例为 13% 至 20%，即交易者投入本金后，可以进行价值为保证金 5 倍至 8 倍的交易。黄金市场价格波动频繁，获利机会甚多，因此对参与者具有很强的吸引力。

期货市场产生的原因主要是为满足套期保值者转移风险的需要，但如果期货市场中只有套期保值者而无投机者，那么前者所希望转嫁的风险就没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人来承担，无法实现套期保值的目的。因为投机者不仅提供套期保值者所需要的风险资金，而且能够提高市场流动性，并促使相关市场和商品的价格运行步调一致，创造出有利于套期保值者的市场环境。因此，投机与套期保值是期货市场的两个基本因素，两者相辅相成，缺一不可。当然，期货市场投机过度也会产生消极影响，甚至严重扭曲期货市场的正常功能。

期货投机的操作原理比较简单，无非就是低买高卖，或高卖低买。例如，某投机者通过分析认为黄金价格后市看跌，于是在 12 月的某个交易日卖出 2 月黄金期货合约 10 手，共计 3 000 克，成交价格 190 元 / 克。一个月后，由于国际政治局势趋稳导致避险买盘减少，2 月份合约下跌到 180 元 / 克。该投机者买入合约进行对冲，此时盈利为 10 元 / 克 ×3 000 ＝ 3 万元（不考虑手续费等交易成本）。

7.3.3 跨期套利

套利是指通过相同品种的不同市场，或具有相关性的不同品种，或同品种不同月份的合约或资产，从两种合约或资产价格之间的变动中获利的交易行为。由于两种相关合约或资产在价格运行方向上总是一致的，因此可以避免价格剧烈波动所产生的风险。具体而言，包括跨期套利、跨市场套利、跨品种套利等。由于目前国内相关投资渠道还不多，或者因为操作原理和分析方法过于复杂而不适合初入黄金市场的普通投资者，因此我们在这里仅大致说明跨期套利的交易策略。

根据交易者在期货市场上所建头寸的不同，跨期套利可以分为牛市套利、熊市套利和蝶式套利三种。

牛市套利又称多头套利，是指交易者同时买入近期合约和卖出远期合约，希望近期合约的价格上涨幅度大于远期合约，或者近期合约的下跌幅度小于远期合约。例如，某投资者认为年底金价将受消费需求推动而大幅上扬，第二年年初有可能呈现相对弱势局面。当时上期所 12 月黄金期货价格为 180 元 / 克，第二年 2 月期货价格为 185 元 / 克。该投资者认为这个价差过高，于是在 9 月 5 日买入 10 张 12 月黄金期货合约，同时卖出 10 张 2 月合约。1 个月后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 月黄金期货涨至 185 元 / 克，2 月合约涨至 188 元 / 克。该投资者将所持头寸全部平仓。其盈亏状况如下（每手 300 克）：

	12 月黄金期货	2 月黄金期货
9 月 5 日	买入 10 手 12 月合约，180 元 / 克	卖出 10 手 2 月合约，185 元 / 克
10 月 5 日	卖出 10 手 12 月合约，185 元 / 克	买入 10 手 2 月合约，188 元 / 克
盈亏状况	盈利 15 000	亏损 9 000 元

不考虑手续费等因素，该投资者在套利交易中盈利 6 000 元。

熊市套利又称空头套利，是指交易者同时卖出近期合约和买入远期合约，希望近期合约的价格上涨幅度小于远期合约，或者近期合约的下跌幅度大于远期合约。例如，某投资者认为 8 月份金价可能会因为欧洲国家央行抛售黄金而大幅下跌，年底之前有可能受消费需求支撑而企稳回升。当时上期所 8 月黄金期货价格为 190 元 / 克，12 月期货价格为 195 元 / 克。该投资者认为这个价差过小，于是在 6 月 5 日卖出 10 张 8 月黄金期货合约，同时买入 10 张 12 月合约。1 个月后,8 月黄金期货跌至 185 元 / 克,12 月合约跌至 192 元 / 克。该投资者将所持头寸全部平仓。其盈亏状况如下（每手 300 克）：

	8 月黄金期货	12 月黄金期货
6 月 5 日	卖出 10 手 8 月合约，190 元 / 克	买入 10 手 12 月合约，195 元 / 克
7 月 5 日	买入 10 手 8 月合约，185 元 / 克	卖出 10 手 12 月合约，192 元 / 克
盈亏状况	盈利 15 000	亏损 9 000 元

不考虑手续费等因素，该投资者在套利交易中盈利 6 000 元。

蝶式套利是指利用若干个不同交割月份的合约的价差变动来获利的交易方式。它由两个方向相反、共享居中交割月份的跨期套利交易组成。交易者进行蝶式套利的原因是认为中间交割月份的期货合约价格与两旁交割月份的期货合约价格之间的相关关系将会出现差异。由于蝶式套利的操作比较复杂，并且套利组合中的合约数量过多导致佣金成本较高，因此一般只适合享受低交易成本的交易所会员，普通投资者大致了解即可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.3.4 期现套利

通常情况下基差为负值，理论上期货价格应该是现货价格加上仓储成本和财务成本（利息）。但是，受投资者预期、市场流动性等因素影响，实际基差往往会大于或小于这个“合理成本”，此时就会出现期货与现货之间的套利机会。并且，由于基差随着交割月的临近必然会越来越小，甚至会出现正值，因此期现套利的一般做法是做多现货做空期货。相当于在某个时间买入一定数量的现货，然后通过卖出期货合约锁定价格，到期交割或者全部平仓。

例如，2008 年 1 月 15 日下午上海黄金期货 0806 合约报 223.80 元 / 克，上海黄金交易所 AU 9999 价格为 212.30 元 / 克，此时基差为 11.5 元 / 克。期货交易手续费为单边 50 元 / 手；AU 9999 交易手续费单边万分之十五即 320 元，库存费 0.6 元 / 天 / 千克。为了合理评估财务成本，占用资金的利率取值为 3%（此时 3 个月定期存款利率为 3.33%，不考虑利息税）。

投资者当天买入 1 千克现货，成本为 21.23 万元，同时卖出一手 0806 合约，占用资金 5 万元左右（为了避免价格波动带来强行平仓风险，投入资金必须比规定的保证金多一些），则总计投入约 26 万元。假设该投资者持仓至 0806 合约的最后交易日，即 6 月 15 日才平仓，那么这次套利交易的盈亏为：

仓储成本 =0.6 × 150=90 元

占用资金利息 =260 000 × 3% × 5 ÷ 12=3 250 元

交易成本 =320+340+50+50=760 元（假设平仓时价格上涨，则现货平仓费用会增加）

总成本 =90+3 250+760=4 100 元

也就是说，1 月 15 日这天的“合理基差”应该是 4.1 元 / 克，大于该数值就存在套利机会。而当天的实际基差为 11.5 元，远远高出这个水平，并且我们基本上可以认为是无风险的交易。在上面的例子中，投资者通过套利交易可获得 (11.5–4.1) × 1 000=7 400 元利润，利润率为 7 400/260 000=2.85%，年化利润率为 6.83%。

为了提高资金使用效率，降低套利交易成本，实际上投资者在基差缩小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到一定程度的时候就可以提前平仓，从而实现利润的最大化。因为在上面的计算公式中，仓储成本和利息都是随着持仓时间缩短而下降的，尤其是前者。例如 2008 年 3 月 6 日基差一度缩小到 2 元 / 克左右，下午 0806 合约报 227.95 元时的 AU 9999 价格为 225.75 元。如果在上面的例子中投资者提前到 3 月 6 日获利平仓，则此次套利的总成本为：

仓储成本 =0.6 × 50=30 元

占用资金利息 =260 000 × 3% × 2 ÷ 12=1 300 元

交易成本 =320+340+50+50=760 元（假设平仓时价格上涨，则现货平仓费用会增加）

总成本 =30+1 300+760=2 090 元

此时该投资者通过套利交易可获得 (11.5–2.09) × 1 000=9 410 元利润，开仓至平仓 50 天的利润率为 9 410/260 000=3.62%，年化利润率为 26.42%。

可见，期货与现货之间的套利实际上就是在基差较大的时候同时做多现货、做空期货，然后在基差缩小到一定程度的时候同时平仓，利润取决于基差变化的幅度。由于基差随着交割月的临近必然会缩小，因此套利交易所面临的市场价格波动风险很小。

下面是国内现货与期货近月合约，以及国际市场现货与美国黄金期货近月合约的价差走势图。

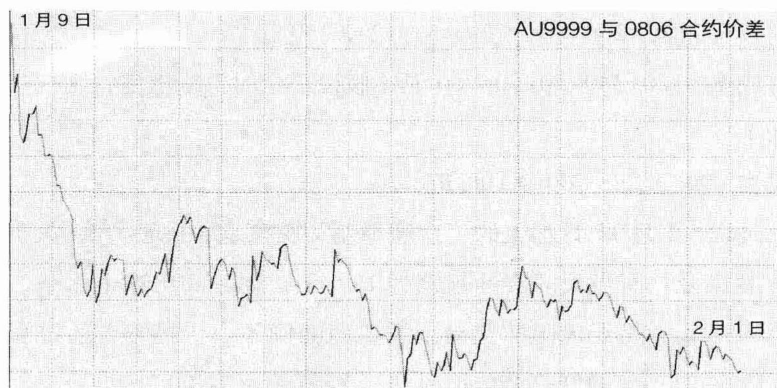


图 7-12　AU9999 与 0806 合约价差及走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

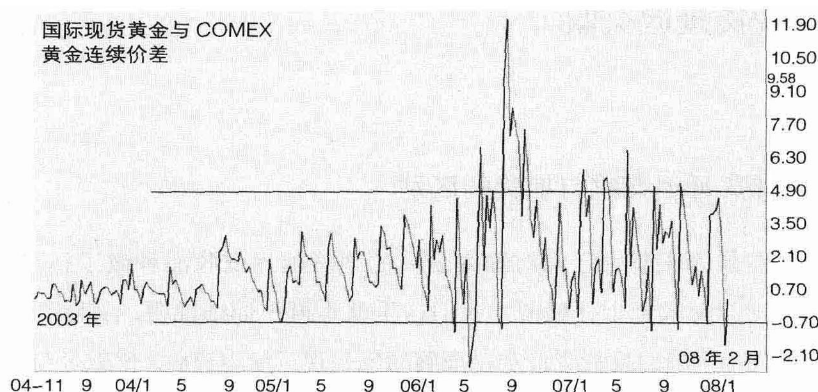


图 7-13　国际现货黄金与 COMEX 黄金连续价差

美国市场的基差表现出明显的周期性和波动区间，这是因为现货与期货合约之间的时间差异相对固定。通常是近月合约转换到下一个月份的时候基差较高，而随着最后交易日 / 交割期的临近，现货与期货价格逐步趋于一致。国内黄金期货由于 1 月 9 日刚刚挂牌，并且近月合约是 5 个月后交割的 AU 0806，并且挂牌之初的市场投机性较强，因此最初几个交易日的基差明显偏高。随着时间推移，基差中所蕴含的财务成本（利息，也是基差明显高于美国市场的主要原因之一）不断下降，因而出现了图中的变化趋势。几个月之后，随着国内黄金期货进入周期性的合约转换（近月合约），预计基差变动也会呈现出与美国市场相同的周期性变化。并且，在国内名义利率和实际利率相对稳定的情况下，随着投资者的不断成熟，很可能也进入到一个比较明显的区间内上下波动。也就是说，基差变动的区间特征（上限和下限）和周期性将成为我们日后进行套期保值和套利交易的重要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.4 现货延迟交收

7.4.1 现货延迟交收与期货的区别

本书在前面章节中已经对国内金商的现货延迟交收品种做了初步介绍，其交易规则与伦敦金十分相似，我们这里就不再作详细说明。实际上，许多刚刚踏入黄金市场的投资者最难以理解的就是现货延迟交收 / 伦敦金与黄金期货有什么区别。简单地说，现货延迟交收是一种以预付款方式进行的现货交易，而期货是一种标准化合约交易，主要体现在以下几个方面。

首先，延迟交收与期货的价格产生机制不同。黄金现货延迟交收是报价驱动模式，即黄金做市商根据国际市场行情报出买价和卖价。只要客户选择卖出或买入，做市商就必须按照报出的价格成交。这一点与同样采用做市商模式的纸黄金相同。而黄金期货采用的是指令驱动模式，即买方和卖方分别按照自己的判断或期望价格下达买入或卖出指令，交易系统按照价格优先和时间优先的原则进行撮合，买卖双方能否成交并不确定（价格优先是指较高买进申报，优先满足于较低买进申报，较低卖出申报优先满足于较高卖出申报；时间优先是指同价位申报，先申报者优先满足）。可见，在做市商模式下，投资者面临的流动性风险较小，而期货市场参与者面临的流动性风险较大。

其次，延迟交收与期货交易的标准化程度不同。期货合约是一种标准化合约，对交易单位、交割月份、最后交易日、标的物的数量、交割地点等等都作了明确规定。而延迟交收是一种场外交易，在交割时间、交割场所等方面的标准化程度较低。

最后，延迟交收与期货交易的场所不同。期货是“场内交易”，买方和卖方在交易所进行撮合成交。即使是在电子化程度越来越高的今天，期货交易也是在期货交易所的电子交易系统中发生的。期货交易所能够对“场内”的交易量、交易额、持仓量等数据进行精确统计并进行监管。而现货延迟交收是一种“场外交易”，也就是在交易所之外的其他地方发生的交易行为。由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做市商为数众多，并且都是独立经营的个体，因此这种场外交易的交易量、交易额、持仓量等数据很难进行准确统计。

7.4.2 杠杆交易的风险和收益

现货延迟交收的预付款交易方式与黄金期货的保证金交易方式都具有财务杠杆作用，也就是用少量资金做全额交易，通俗地说就是“以小搏大”。从理论上讲，黄金现货延迟交收相当于投资者用一小部分预付款买入或卖出了全部数量的黄金，余款是投资者对黄金做市商的负债。做过企业的人都知道，当企业的资产负债比超过一定水平后就存在着很大的流动性风险，我们做杠杆交易的时候也一样。

杠杆比例并不是根本性的风险所在，放大 100 倍和放大 10 倍在风险程度上没有本质区别，区别在于放大 100 倍给投资者提供了更大的超限额使用资金的机会，而放大 10 倍时限额的数量级就会小许多，给投资者突破承受力设置了必要的障碍。比如，1 盎司黄金的市场价格为 900 美元，放大 100 倍时预付款 / 保证金只需要 9 美元，而放大 10 倍时的预付款 / 保证金就需要 90 美元。实际上最大的风险来自于交易者本身，风险与杠杆比例无关，只与交易者是否能够控制好自己的持仓比例有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相关的免费资源

在分析价格走势时投资者最好使用专门的行情软件，掌握其操作方法。时刻关注有关的经济指标和历史数据。只有这样，才能够做到知己（了解自己的投资意向、目标，方法和步骤，了解自己对黄金投资风险承受能力的最高点和最低点）知彼（了解市场行情，及时掌握其变化趋势，以及世界黄金市场的走势等），使自己在黄金投资市场上如鱼得水，百战不殆。

相关网站是投资者需要密切关注的资源提供地，在那里可以了解到对你具有极大参考价值的有用资讯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.1 黄金投资相关网站

投资者在分析价格走势时最好使用专门的行情软件，网站上提供的图表由于技术原因往往刷新速度较慢，而且没有相应的辅助工具。但如果难以掌握这些软件的操作方法，或是只需要了解市场的大致运行状况，也可以通过相关网站进行查看。

http://www.kitco.com/　KITCO是全球著名的贵金属专业网站，首页两侧的黄金、白银走势图点击后即可放大。

http://finance.yahoo.com/　在雅虎财经首页左上角的搜索栏内输入需要查找的商品或指数代码即可进入图表界面。该网站的技术图形还提供一些简单的辅助分析功能，非常实用。例如，投资者希望查看黄金指数XAU和HUI的技术走势，则只需在上面所说的搜索栏内输“XAU”或“HUI”，然后点击“GET QUOTES”按钮。

http://tools.thestreet.com/tsc/quotes.html?pg=qcn&symb=　与雅虎财经的使用方法相同，不过是在右上角输入查询代码或缩写。

http://futuresource.quote.com/index.jsp　著名的期货专业网站，使用方法与雅虎财经相同。也可以点击该页面上方的“Charts”按钮，通过站点导航搜索图表或信息。

http://www.shfe.com.cn/　上海期货交易所网站。

http://www.sge.sh/　上海黄金交易所网站。

http://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/　美国地质调查局（USGS）网站，提供最新的黄金地质数据和信息。

8.2 经济指标和历史数据

http://www.census.gov/cgi-bin/briefroom/BriefRm　美国人口统计局的经济指标站点，提供实时更新的经济指标和历史数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

http://economic-research.bnpparibas.com/applis/www/RechEco.nsf/navigation/FrameMainInter?OpenDocument&Lang=EN&Mode=11 法国巴黎银行的经济研究报告网站。通常北京时间下午和晚上公布的欧美国家重要经济数据，第二天上午就可以看到较为详细的分析和历史数据图表。

http://www.ecb.int/press/pr/wfs/2005/html/index.en.html 欧洲央行每周二公布的外汇储备数据，其中有黄金储备的增减额。

8.3 世界黄金协会网站及数据资源

世界黄金协会于 1987 年成立，由世界各地主要的黄金开采公司创建及资助。宗旨是刺激和提高消费者、投资者、业界和政府对黄金的需求和持有量。世界黄金协会的成员来自八个国家的主要黄金开采公司。这些成员每售出一盎司黄金，便会从中拨取部份收益作为协会推广黄金之用。除了推出各项市场推广活动来刺激黄金需求外，世界黄金协会亦致力于减除市场管制的障碍，以建立更好的分销系统和推广黄金作为官方储备的角色。

世界黄金协会的网址是 http://www.gold.org/，点击右下角的“Research&Statistics Reserve Asset”标签后会弹出一个分类菜单：

Research

–Gold price statistics

–Supply and demand

–Official reserve statistics

Investment analysis

Gold as a reserve asset

它们分别对应的是：

研究

– 黄金价格数据统计

– 供给和需求

– 官方储备数据

投资分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为储备资产的黄金

需要注意的是，访问该网站数据需要事先用电子邮箱进行注册。

8.4 CFTC 每周持仓报告和部分历史数据

CFTC 第一次公布持仓报告（Commitments of Traders，缩写为 COT）是在 1962 年 6 月 30 日，共包括 13 种农产品的持仓数据。当时的做法是每月 11 日或 12 日公布上个月月底的数据。

在随后几年中，为了进一步公开期货市场交易信息，CFTC 采取了多种途径来提高持仓数据的发布效果。首先是增加发布频率－1990 年开始在每个月的月中和月末发布一次数据；1992 年开始每两周公布一次；2000 年开始则是每周公布一次持仓报告。其次是提高公布速度－从数据截至日后的第六个交易日（1990 年）提前到数据截至日后的第三个交易日（1992 年）。第三是丰富持仓报告的内容－增加每一类交易者的数量、集中比率（70 年代初）、期权头寸数据（1995 年）等。最后，持仓报告的发布渠道也不断拓宽－从最初的订阅邮寄发展到后来的收费电子版（1993 年）和免费网络浏览（1995 年）。

CFTC 于美国东部时间每周五 15:30 公布当周二的持仓数据，网址为 http://www.commitmentoftraders.com/。持仓报告分为“期货”（Futures-Only）和“期货与期权”（Futures-and-Options）两种。通常所说的持仓报告是指前者，当然，了解期权头寸的变化情况也有助于我们追踪和分析基金动向。

上面所说的“期货”和“期货与期权”两类持仓报告，其格式又可分为“简短”（short format）和“详细”（long format）两种。“简短”格式将未平仓合约分为“可报告”（reportable）和“非报告”（nonreportable）。“可报告”头寸包括“商业”（commercial）和“非商业”（non-commercial）、套利、与前次报告相比的增减变化、各类持仓所占比例、交易商数量等。“详细”格式在前者基础上增加了头寸集中程度（4 个和 8 个最大的交易商）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GOLD - COMMODITY EXCHANGE INC. Code-088691
FUTURES ONLY POSITIONS AS OF 05/22/07

NON-COMMERCIAL (1)			COMMERCIAL (2)		TOTAL (3)		NONREPORTABLE POSITIONS (4)	
(5) LONG	SHORT (6)	SPREADS (7)	LONG	SHORT	LONG	SHORT	LONG	SHORT
(CONTRACTS OF 100 TROY OUNCES) (8)				(9) OPEN INTEREST:				416,813
COMMITMENTS								
141,294	45,479	103,507	117,506	241,722	362,307	390,708	54,506	26,105
CHANGES FROM 05/15/07 (CHANGE IN OPEN INTEREST: 7,877) (10)								
-8,478	9,605	7,235	8,722	-14,355	7,479	2,485	398	5,392
PERCENT OF OPEN INTEREST FOR EACH CATEGORY OF TRADERS (11)								
33.9	10.9	24.8	28.2	58.0	86.9	93.7	13.1	6.3
NUMBER OF TRADERS IN EACH CATEGORY (TOTAL TRADERS: 258) (12)								
139	59	53	42	40	216	122		

1．非商业头寸。一般认为非商业头寸是基金持仓。在当今国际商品期货市场上，基金可以说是推动行情的主力，黄金当然也不例外。除了资金规模巨大以外，基金对市场趋势的把握能力极强，善于利用各种题材进行炒作。并且它们的操作手法十分凶狠果断，往往能够明显加剧市场的波动幅度。

2．商业头寸。一般认为商业头寸与金矿、现货商有关，有套期保值倾向。但实际上现在说到商业头寸就涉及到基金参与商品交易的隐性化问题。从2003年开始的此轮商品大牛市中，与商品指数相关的基金活动已经超过CTA基金、对冲基金和宏观基金等传统意义上的基金规模。而现有的CFTC持仓数据将指数基金在期货市场上的对冲保值认为是一种商业套保行为，归入商业头寸范围内。另外，指数基金的商品投资是只做多而不做空的，因此他们需要在期货市场上进行卖出保值。

3．（可报告头寸的）总计持仓数量。在非商业头寸中，多单和空单都是指净持仓数量。比如某交易商同时持有2 000手多单和1 000手空单，则其1 000手的净多头头寸将归入“多头”，1 000手双向持仓归入“套利”头寸(SPREADS)。所以，此项总计持仓的多头＝非商业多单＋套利＋商业多单；空头＝非商业空单＋套利＋商业空单。

4．报告头寸。所谓非报告头寸是指“不值得报告”的头寸，即分散的小规模投机者。非报告头寸的多头数量等于未平仓合约数量减去可报告头寸的多单数量，空头数量等于未平仓合约数量减去可报告头寸的空单数量。

5．6．7．多头、空头和套利。上面已经说到，非商业头寸的多头和空头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是指净持仓，而商业头寸和小规模投机头寸都是指单边持仓数量。

8．合约单位。Comex 黄金期货的一张合约，即一手的数量为 100 盎司。Comex 黄金期货的交易月份为即月、下两个日历月和 23 个月内的所有 2、4、8、10 月，以及 60 个月内的所有 6 月和 12 月。最小价格波动为 0.10 美元 / 盎司，即 10 美元 / 手。合约的最后交易日为每月最后一个工作日之前的第三个交易日。交割期限为交割月的第一个工作日至最后一个工作日。级别及品质要求：纯度不低于 99.5%。

9．未平仓合约数量，是所有期货合约未平仓头寸的累计，是期货市场活跃程度和流动性的标志。简单地说，如果一个新的买家和新的卖家进行交易，未平仓合约就会增加相应数量。如果已经持有多头或空头头寸的交易者与另一个想拥有多头或空头头寸的新交易者发生交易，则未平仓合约数量不变。如果持有多头或空头头寸的交易者与试图了结原有头寸的另一个交易者对冲，那么未平仓合约将减少相应数量。从近两年数据来看，未平仓合约数量达到 40-42 万手时往往意味着资金面出现一定压力，但可能会如何影响金价走势还需要结合具体情况分析。

10．11．12．与上周数据相比的变化情况；各类头寸占未平仓合约数量的百分比；每一类交易商的数量。

登陆 http://www.commitmentoftraders.com/ 网站以后，点击“FREE COT Charts”标签即可进入历史数据界面。需要注意的是，该网站需要用电子邮箱进行注册。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　录

附录 A　中华人民共和国金银管理条例
附录 B　关于规范黄金制品零售市场有关问题的通知
附录 C　期货交易管理条例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A

中华人民共和国金银管理条例

1983年6月15日国务院发布

第一章 总 则

第一条 为加强对金银的管理，保证国家经济建设对金银的需要，取缔金银走私和投机倒把活动，特制定本条例。

第二条 本条例所称金银，包括：

（一）矿藏生产金银和冶炼副产金银；

（二）金银条、块、锭、粉；

（三）金银铸币；

（四）金银制品和金基、银基合金制品；

（五）化工产品中含的金银；

（六）金银边角余料及废渣、废液、废料中含的金银。

铂（即白金），按照国家有关规定管理。

属于金银质地的文物，按照《中华人民共和国文物法》的规定管理。

第三条 国家对金银实行统一管理、统购统配的政策。

中华人民共和国境内的机关、部队、团体、学校、国营企业、事业单位，城乡集体经济组织（以下统称境内机构）的一切金银的收入和支出，都纳入国家金银收支计划。

第四条 国家管理金银的主管机关为中国人民银行。

中国人民银行负责管理国家金银储备；负责金银的收购与配售，会同国家物价主管机关制定和管理金银收购与配售价格，会同有关国家主管机关审批经营（包括加工、销售）金银制品、含金银化工产品以及从含金银的废渣、废液、废料中回收金银的单位（以下统称经营单位），管理和检查金银市场；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监督本条例的实施。

第五条 境内机构所持的金银，除经中国人民银行许可留用的原材料、设备、器皿、纪念品外，必须全部交售给中国人民银行，不得自行处理、占有。

第六条 国家保护个人持有合法所得的金银。

第七条 在中华人民共和国境内，一切单位和个人不得计价使用金银，禁止私相买卖和借贷抵押金银。

第二章 对金银收购的管理

第八条 金银的收购，统一由中国人民银行办理。除经中国人民银行许可、委托的以外，任何单位和个人不得收购金银。

第九条 从事金银生产（包括矿藏生产和冶炼副产）的厂矿企业、农村社队、部队和个人所采炼金银，必须全部交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用。

前款所列生产单位，对生产过程中的金银成品和半成品，必须按照有关规定加强管理，不得私自销售和处理。

第十条 国家鼓励经营单位和使用金银的单位，从伴生金银的矿种和含金银的废渣、废液、废料中回收金银。

前款所列单位必须将回收的金银交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用；但是，经中国人民银行许可，使用金银的单位将回收的金银重新利用的除外。

第十一条 境内机构从国外进口的金银和矿产品中采炼的副产金银，除经中国人民银行允许留用的或者规定用于进料加工复出口的金银以外，一律交售给中国人民银行，不得自行销售、交换和留用。

第十二条 个人出售金银，必须卖给中国人民银行。

第十三条 一切出土无主金银，均为国家所有，任何单位和个人不得熔化、销毁或占有。

单位和个人发现的出土无主金银，经当地文化行政管理部门鉴定，除有历史文物价值的按照《中华人民共和国文物法》的规定办理外，必须交绘中国人民银行收兑，价款上缴国库。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四条 公安、司法、海关、工商行政管理、税务等国家机关依法没收的金银，一律交售给中国人民银行，不得自行处理或者以其他实物顶替。没收的金银价款按照有关规定上缴国库。

第三章 对金银配售的管理

第十五条 凡需用金银的单位，必须按照规定程序向中国人民银行提出申请使用金银的计划，由中国人民银行审批、供应。

中国人民银行应当按照批准的计划供应，不得随意减售或拖延。

第十六条 中华人民共和国境内的外资企业、中外合资企业以及外商，订购金银制品或者加工其他含金银产品，要求在国内供应金银者，必须按照规定程序提出申请，由中国人民银行审批予以供应。

第十七条 使用金银的单位，必须建立使用制度，严格做到专项使用、结余交回。未经中国人民银行许可，不得把金银原料（包括半成品）转让或者移作他用。

第十八条 在本条例规定范围内，中国人民银行有权对使用金银的单位进行监督和检查。使用金银的单位应当向中国人民银行据买提供有关使用金银的情况和资料。

第四章 对经营单位和个体银匠的管理

第十九条 申请经营（包括加工、销售）金银制品、含金银化工产品以及从含金银的废渣、废液、废料中回收金银的单位，必须按照国家有关规定和审批程序，经中国人民银行和有关主管机关审查批准，在工商行政管理机关登记发给营业执照后，始得营业。

第二十条 经营单位必须按照批准的金银业务范围从事经营，不得擅自改变经营范围，不得在经营中克扣、挪用和套购金银。

第二十一条 金银质地纪念市的铸造发行由中国人民银行办理，其他任何单位不得铸造、仿造和发行。

金质地纪念章（牌）的出口经营，由中国人民银行和中华人民共和国对外经济贸易部分别办理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二条 委托、寄售商店，不得收购或者寄售金银制品、金银器材。珠宝商店可以收购供出口销售的带有金银镶嵌的珠宝饰品，但是不得收购销售金银制品和金银器材。金银制品由中国人民银行收购并负责供应外贸出口。

第二十三条 边疆少数民族地区和沿海侨眷比较集中地区的个体银匠，经县或者县级以上中国人民银行以及工商行政管理机关批准，可以从事代客加工和修理金银制品的业务，但不得收购和销售金银制品。

二十四条 国家允许个人邮寄金银饰品、具体管理办法由中国人民银行会同中华人民共和国邮电部制定。

第五章 对金银进出国境的管理

第二十五条 携带金银进入中华人民共和国国境，数量不受限制，但是必须向入境地中华人民共和国海关申报登记。

第二十六条 携带或者复带金银出境，中华人民共和国海关凭中国人民银行出具的证明或者原入境时的申报单登记的数量查验放行；不能提供证明的或者超过原入境时申报登记数量的，不许出境。

第二十六条 携带在中华人民共和国境内供应旅游者购买的金银饰品（包括镶嵌饰品、工艺品、器皿等）出境，中华人民共和国海关凭国内经营金银制品的单位开具的特种发货票查验放行。无凭据的，不许出境。

第二十八条 在中华人民共和国境内的中国人、外国侨民和无国籍人出境定居，每人携带金银的限额为：黄金饰品 1 市两（31.25 克），白银饰品 10 市两（312.50 克），银质器皿 2 0 市两（625 克）。经中华人民共和国海关查验符合规定限额的放行。

第二十九条 中华人民共和国境内的外资企业、中外合资企业，从国外进口金银作产品原料的，其数量不限，出口含金银量较高的产品，须经中国人民银行核准后放行。未经核准或者超过核准出口数量的。不许出境。

第六章 奖励与惩罚

第三十条 有下列事迹的单位或者个人，国家给予表彰或者适当的物质奖励：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）认真执行国家金银政策法令，在金银回收或者管理工作中做出显著成绩的；

（二）为保护国家金银与走私、投机倒把等违法犯罪行为坚决斗争，事迹突出的；

（三）发现出土无主金银及时上报或者上交，对国家有贡献的；

（四）将个人收藏的金银捐献给国家的。

第三十一条 违反本条例的下列行为，根据情节轻重，分别由中国人民银行、工商行政管理机关和海关按照各自的职责权限给予以下处罚：

（一）违反本条例第八、九、十、十一条规定，擅自收购、销售、交换和留用金银的，由中国人民银行或者工商行政管理机关予以强制收购或者贬值收购。情节严重的，工商行政管理机关可并处以罚款，或者单处以没收。

违反本条例第八、九、十、十一条规定的，工商行政管理机关可另处以吊销营业执照。

（二）违反本条例第十三条规定，私自熔化、销毁、占有出土无主金银的，由中国人民银行追回实物或者由工商行政管理机关处以罚款。

（三）违反本条例第十七条规定擅自改变使用用途或者转让金银原材料的，由中国人民银行予以警告、或者追回已配售的金银。情节严重的，处以罚款直至停止供应。

（四）违反本条例第十九、二十、二十一、二十二、二十三条规定，未经批准私自经营的，或者擅自改变经营范围的，或者套购、挪用、克扣金银的，由工商行政管理机关处以罚款或者没收。情节严重的,可并处以吊销营业执照，责令停业。

（五）违反本条例第七条规定，将金银计价使用、私相买卖。借贷抵押的，由中国人民银行或者工商行政管理机关予以强制收购或者贬值收购。情节严重的，由工商行政管理机关处以罚款或者没收。

（六）违反本条例第五章有关金银进出国境管理规定或者用各种方法偷运金银出境的，由海关依据本条例和国家海关法规处理。

（七）违反本条例第十四条规定的，由中国人民银行予以收兑。对直接责任人员由有关单位追究行政责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二条　违反本条例规定，已构成犯罪行为的，由司法机关依法追究刑事责任。

第七章　附　则

第三十三条　本条例的施行细则，由中国人民银行会同国务院有关部门制定。

第三十四条　边疆少数民族地区的金银管理需要作某些变通规定的，由有关省、自治区人民政府会同中国人民银行根据本条例制定。

第三十五条　本条例自发布之日起施行。过去有关部门制定的金银管理办法即行废止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录B

关于规范黄金制品零售市场有关问题的通知

（中国人民银行国家经贸委国家工商行政管理总局国家税务总局）

为推进黄金管理体制改革，规范黄金制品零售市场经营秩序，促进黄金制品零售市场健康发展，现就黄金制品零售市场管理问题通知如下：

一、改革黄金制品零售管理审批制，取消黄金制品零售业务许可证管理制度，实行核准制。

二、经营黄金制品（包括K金制品）零售（专营、兼营）业务的单位，应经所在地人民银行分行、营业管理部，省会（首府）城市中心支行，深圳市中心支行（以下简称核准行）核准，并领取《经营黄金制品核准登记证》（以下简称《核准登记证》）。当地工商行政管理机关和税务部门凭人民银行核发的《核准登记证》办理营业执照、税务登记和消费税认定登记手续。

三、申请经营黄金制品零售业务，应具备下列条件：

（一）依据有关法律、行政法规设立的企业法人。

（二）具有独立、完整的会计财务核算部门和制度。

（三）具有合格的经营管理人员。

（四）具有一定的注册资本（金）。专营店注册资本金不得少于100万元；兼营黄金制品零售业务的大中型综合商场注册资本金不得少于500万元。

（五）具有固定的营业场所和符合安全条件的库房。专营店营业场所面积不得少于60平方米。兼营黄金制品零售业务的大中型综合商场营业面积应不低于3 000平方米，其中经营黄金制品零售业务场所面积不得低于40平方米。

民族地区专营或兼营黄金制品零售业务的资金和营业面积可根据上述原则适当放宽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、申请经营黄金制品零售业务，应向核准行提交以下材料：

（一）经营黄金制品零售业务的申请报告。

（二）企业决策层的决议。

（三）企业名称预先核准通知书（新设企业提交）或企业营业执照复印件（已设企业提交）。

（四）营业用场所所有权或使用权的证明。

（五）企业法定代表人或企业负责人身份证明；会计、出纳员资格证明；经营黄金制品业务人员的简历。

（六）人民银行认可机构开具的验资证明、银行开户证明。

（七）会计核算方法和会计科目设置情况的说明。

五、核准行自接到申请经营黄金制品零售业务报告之日起，40个工作日内，对符合经营黄金制品零售业务开办条件的申请单位，核发《核准登记证》。对不符合条件的，应当出具不予核准的书面通知。

六、允许开办黄金制品零售连锁店。开办黄金制品零售连锁店依照上述第二、三、四条规定核准。

七、黄金制品零售企业设立分支机构经营黄金制品零售业务，依据上述第二、三、四条规定办理。

八、《核准登记证》按年度进行审核换证。工商行政管理机关和税务机关凭当年人民银行颁发的《核准登记证》办理年审和年度认证的有关手续。

九、核准行应对辖内原经营黄金制品零售业务的单位，按本通知进行清理。凡未达到规定条件的，或连续六个月停止经营的，不予换发《核准登记证》。不予换发《核准登记证》的黄金制品零售企业，应依法向工商行政管理机关申请办理变更登记或注销登记，逾期不办理的，由工商行政管理机关吊销其营业执照。

十、个体工商户办理代客维修以旧换新业务、单位开展“三废”回收金业务，不需办理《核准登记证》，应到所在地工商行政管理机关注册，领取营业执照后，方可营业。

十一、保税区内生产、加工的黄金制品原则上应全部用于出口。如遇特殊情况需将黄金制品销往非保税区的，应经人民银行总行批准，海关凭人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行批件办理征税验放手续。

十二、黄金制品零售业务实行定点管理，经营单位应按照核准的经营范围从事经营活动，不得采用承包、租赁、转让、试销、代销、传销等经营方式。

十三、经营黄金制品零售业务的单位，对所出售的每件制品，都要开具税务机关统一制定的商业零售发票，并按规定每月向所在地人民银行分支行、税务机关报送《黄金制品购销存月报表》。

十四、经营单位销售的黄金制品，必须盖有生产企业的戳记代号和含金量标记，并配有标签牌，注明生产厂家、重量及含金量。含金量千分数不小于 999 的称为千足金，应打千足金印记或足金印记或按实际含量打印（GOLD 999 或 G 990）；含金量百分数小于 99 的称为 K 金，应打 K 金数印记或按实际含量打印记（K 金饰品含金量每 K 为 4.15%）。

十五、黄金制品零售企业应从国家批准的定点单位进货。并应妥善保管好供货单位开具的供货单，以备人民银行和工商行政管理部门检查。

十六、拍卖行拍卖黄金制品，单位举办黄金制品展览（展销）会，应经人民银行当地分行、营业管理部、省会（首府）城市中心支行或深圳市中心支行核准。举办全国性或国际性黄金展览（展销）会应报人民银行总行核准，并按照国家有关法律、法规规定办理相关审批、登记手续。

十七、凡违反以上规定的，根据情节轻重，由中国人民银行、工商行政管理机关、税务部门按各自的职责权限，依据有关法律和规定予以处罚。

十八、外商投资企业经营黄金制品零售业务，适用本通知和《外商投资商业企业试点办法》（1999 年 6 月 17 日国务院批准，1999 年 6 月 25 日国家经济贸易委员会、对外贸易经济合作部令第 12 号）规定，经核准行核准，并向外商投资企业审批机关申请办办理相关登记。

十九、本通知规定自 2001 年 11 月 1 日起执行，以往有关黄金制品零售市场管理规定与本规定有抵触的，以本通知为准。各省、自治区、直辖市、计划单列市可根据本通知精神，结合本地实际情况制定具体管理办法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录C

期货交易管理条例

第一章 总 则

第一条 为了规范期货交易行为，加强对期货交易的监督管理，维护期货市场秩序，防范风险，保护期货交易各方的合法权益和社会公共利益，促进期货市场积极稳妥发展，制定本条例。

第二条 任何单位和个人从事期货交易，包括商品和金融期货合约、期权合约交易及其相关活动，应当遵守本条例。

第三条 从事期货交易活动，应当遵循公开、公平、公正和诚实信用的原则。禁止欺诈、内幕交易和操纵期货交易价格等违法行为。

第四条 期货交易应当在依法设立的期货交易所或者国务院期货监督管理机构批准的其他交易场所进行。

禁止在国务院期货监督管理机构批准的期货交易场所之外进行期货交易，禁止变相期货交易。

第五条 国务院期货监督管理机构对期货市场实行集中统一的监督管理。

国务院期货监督管理机构派出机构依照本条例的有关规定和国务院期货监督管理机构的授权，履行监督管理职责。

第二章 期货交易所

第六条 设立期货交易所，由国务院期货监督管理机构审批。

未经国务院期货监督管理机构批准，任何单位或者个人不得设立期货交易所或者以任何形式组织期货交易及其相关活动。

第七条 期货交易所不以营利为目的，按照其章程的规定实行自律管理。期货交易所以其全部财产承担民事责任。期货交易所的负责人由国务院期货监督管理机构任免。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货交易所的管理办法由国务院期货监督管理机构制定。

第八条 期货交易所会员应当是在中华人民共和国境内登记注册的企业法人或者其他经济组织。

期货交易所可以实行会员分级结算制度。实行会员分级结算制度的期货交易所会员由结算会员和非结算会员组成。

结算会员的结算业务资格由国务院期货监督管理机构批准。国务院期货监督管理机构应当在受理结算业务资格申请之日起 3 个月内做出批准或者不批准的决定。

第九条 有《中华人民共和国公司法》第一百四十七条规定的情形或者下列情形之一的，不得担任期货交易所的负责人、财务会计人员：

（一）因违法行为或者违纪行为被解除职务的期货交易所、证券交易所、证券登记结算机构的负责人，或者期货公司、证券公司的董事、监事、高级管理人员，以及国务院期货监督管理机构规定的其他人员，自被解除职务之日起未逾 5 年；

（二）因违法行为或者违纪行为被撤销资格的律师、注册会计师或者投资咨询机构、财务顾问机构、资信评级机构、资产评估机构、验证机构的专业人员，自被撤销资格之日起未逾 5 年。

第十条 期货交易所应当依照本条例和国务院期货监督管理机构的规定，建立、健全各项规章制度，加强对交易活动的风险控制和对会员以及交易所工作人员的监督管理。期货交易所履行下列职责：

（一）提供交易的场所、设施和服务；

（二）设计合约，安排合约上市；

（三）组织并监督交易、结算和交割；

（四）保证合约的履行；

（五）按照章程和交易规则对会员进行监督管理；

（六）国务院期货监督管理机构规定的其他职责。

期货交易所不得直接或者间接参与期货交易。未经国务院期货监督管理机构审核并报国务院批准，期货交易所不得从事信托投资、股票投资、非自用不动产投资等与其职责无关的业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一条 期货交易所应当按照国家有关规定建立、健全下列风险管理制度：

（一）保证金制度；

（二）当日无负债结算制度；

（三）涨跌停板制度；

（四）持仓限额和大户持仓报告制度；

（五）风险准备金制度；

（六）国务院期货监督管理机构规定的其他风险管理制度。

实行会员分级结算制度的期货交易所，还应当建立、健全结算担保金制度。

第十二条 当期货市场出现异常情况时，期货交易所可以按照其章程规定的权限和程序，决定采取下列紧急措施，并应当立即报告国务院期货监督管理机构：

（一）提高保证金；

（二）调整涨跌停板幅度；

（三）限制会员或者客户的最大持仓量；

（四）暂时停止交易；

（五）采取其他紧急措施。

前款所称异常情况，是指在交易中发生操纵期货交易价格的行为或者发生不可抗拒的突发事件以及国务院期货监督管理机构规定的其他情形。

异常情况消失后，期货交易所应当及时取消紧急措施。

第十三条 期货交易所办理下列事项，应当经国务院期货监督管理机构批准：

（一）制定或者修改章程、交易规则；

（二）上市、中止、取消或者恢复交易品种；

（三）上市、修改或者终止合约；

（四）变更住所或者营业场所；

（五）合并、分立或者解散；

（六）国务院期货监督管理机构规定的其他事项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国务院期货监督管理机构批准期货交易所上市新的交易品种，应当征求国务院有关部门的意见。

第十四条 期货交易所的所得收益按照国家有关规定管理和使用，但应当首先用于保证期货交易场所、设施的运行和改善。

第三章 期货公司

第十五条 期货公司是依照《中华人民共和国公司法》和本条例规定设立的经营期货业务的金融机构。设立期货公司，应当经国务院期货监督管理机构批准，并在公司登记机关登记注册。

未经国务院期货监督管理机构批准，任何单位或者个人不得设立或者变相设立期货公司，经营期货业务。

第十六条 申请设立期货公司，应当符合《中华人民共和国公司法》的规定，并具备下列条件：

（一）注册资本最低限额为人民币 3 000 万元；

（二）董事、监事、高级管理人员具备任职资格，从业人员具有期货从业资格；

（三）有符合法律、行政法规规定的公司章程；

（四）主要股东以及实际控制人具有持续盈利能力，信誉良好，最近 3 年无重大违法违规记录；

（五）有合格的经营场所和业务设施；

（六）有健全的风险管理和内部控制制度；

（七）国务院期货监督管理机构规定的其他条件。

国务院期货监督管理机构根据审慎监管原则和各项业务的风险程度，可以提高注册资本最低限额。注册资本应当是实缴资本。股东应当以货币或者期货公司经营必需的非货币财产出资，货币出资比例不得低于 85%。

国务院期货监督管理机构应当在受理期货公司设立申请之日起 6 个月内，根据审慎监管原则进行审查，做出批准或者不批准的决定。

未经国务院期货监督管理机构批准，任何单位和个人不得委托或者接受他人委托持有或者管理期货公司的股权。

第十七条 期货公司业务实行许可制度，由国务院期货监督管理机构按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照其商品期货、金融期货业务种类颁发许可证。期货公司除申请经营境内期货经纪业务外，还可以申请经营境外期货经纪、期货投资咨询以及国务院期货监督管理机构规定的其他期货业务。

期货公司不得从事与期货业务无关的活动，法律、行政法规或者国务院期货监督管理机构另有规定的除外。

期货公司不得从事或者变相从事期货自营业务。

期货公司不得为其股东、实际控制人或者其他关联人提供融资，不得对外担保。

第十八条 期货公司从事经纪业务，接受客户委托，以自己的名义为客户进行期货交易，交易结果由客户承担。

第十九条 期货公司办理下列事项，应当经国务院期货监督管理机构批准：

（一）合并、分立、停业、解散或者破产；

（二）变更公司形式；

（三）变更业务范围；

（四）变更注册资本；

（五）变更 5% 以上的股权；

（六）设立、收购、参股或者终止境外期货类经营机构；

（七）国务院期货监督管理机构规定的其他事项。

前款第（四）项、第（七）项所列事项，国务院期货监督管理机构应当自受理申请之日起 20 日内做出批准或者不批准的决定；前款所列其他事项，国务院期货监督管理机构应当自受理申请之日起 2 个月内做出批准或者不批准的决定。

第二十条 期货公司办理下列事项，应当经国务院期货监督管理机构派出机构批准：

（一）变更法定代表人；

（二）变更住所或者营业场所；

（三）设立或者终止境内分支机构；

（四）变更境内分支机构的营业场所、负责人或者经营范围；

（五）国务院期货监督管理机构规定的其他事项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前款第（一）项、第（二）项、第（四）项、第（五）项所列事项，国务院期货监督管理机构派出机构应当自受理申请之日起 20 日内做出批准或者不批准的决定；前款第（三）项所列事项，国务院期货监督管理机构派出机构应当自受理申请之日起 2 个月内做出批准或者不批准的决定。

第二十一条 期货公司或者其分支机构有《中华人民共和国行政许可法》第七十条规定的情形或者下列情形之一的，国务院期货监督管理机构应当依法办理期货业务许可证注销手续：

（一）营业执照被公司登记机关依法注销；

（二）成立后无正当理由超过 3 个月未开始营业，或者开业后无正当理由停业连续 3 个月以上；

（三）主动提出注销申请；

（四）国务院期货监督管理机构规定的其他情形。

期货公司在注销期货业务许可证前，应当结清相关期货业务，并依法返还客户的保证金和其他资产。期货公司分支机构在注销经营许可证前，应当终止经营活动，妥善处理客户资产。

第二十二条 期货公司应当建立、健全并严格执行业务管理规则、风险管理制度，遵守信息披露制度，保障客户保证金的存管安全，按照期货交易所的规定，向期货交易所报告大户名单、交易情况。

第二十三条 从事期货投资咨询以及为期货公司提供中间介绍等业务的其他期货经营机构，应当取得国务院期货监督管理机构批准的业务资格，具体管理办法由国务院期货监督管理机构制定。

第四章 期货交易基本规则

第二十四条 在期货交易所进行期货交易的，应当是期货交易所会员。

第二十五条 期货公司接受客户委托为其进行期货交易，应当事先向客户出示风险说明书，经客户签字确认后，与客户签订书面合同。期货公司不得未经客户委托或者不按照客户委托内容，擅自进行期货交易。

期货公司不得向客户做获利保证；不得在经纪业务中与客户约定分享利益或者共担风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六条 下列单位和个人不得从事期货交易，期货公司不得接受其委托为其进行期货交易：

（一）国家机关和事业单位；

（二）国务院期货监督管理机构、期货交易所、期货保证金安全存管监控机构和期货业协会的工作人员；

（三）证券、期货市场禁止进入者；

（四）未能提供开户证明材料的单位和个人；

（五）国务院期货监督管理机构规定不得从事期货交易的其他单位和个人。

第二十七条 客户可以通过书面、电话、互联网或者国务院期货监督管理机构规定的其他方式，向期货公司下达交易指令。客户的交易指令应当明确、全面。

期货公司不得隐瞒重要事项或者使用其他不正当手段诱骗客户发出交易指令。

第二十八条 期货交易所应当及时公布上市品种合约的成交量、成交价、持仓量、最高价与最低价、开盘价与收盘价和其他应当公布的即时行情，并保证即时行情的真实、准确。期货交易所不得发布价格预测信息。

未经期货交易所许可，任何单位和个人不得发布期货交易即时行情。

第二十九条 期货交易应当严格执行保证金制度。期货交易所向会员、期货公司向客户收取的保证金，不得低于国务院期货监督管理机构、期货交易所规定的标准，并应当与自有资金分开，专户存放。

期货交易所向会员收取的保证金，属于会员所有，除用于会员的交易结算外，严禁挪作他用。

期货公司向客户收取的保证金，属于客户所有，除下列可划转的情形外，严禁挪作他用：

（一）依据客户的要求支付可用资金；

（二）为客户交存保证金，支付手续费、税款；

（三）国务院期货监督管理机构规定的其他情形。

第三十条 期货公司应当为每一个客户单独开立专门账户、设置交易编码，不得混码交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一条 期货公司经营期货经纪业务又同时经营其他期货业务的，应当严格执行业务分离和资金分离制度，不得混合操作。

第三十二条 期货交易所会员、客户可以使用标准仓单、国债等价值稳定、流动性强的有价证券充抵保证金进行期货交易。有价证券的种类、价值的计算方法和充抵保证金的比例等，由国务院期货监督管理机构规定。

第三十三条 银行业金融机构从事期货保证金存管、期货结算业务的资格，经国务院银行业监督管理机构审核同意后，由国务院期货监督管理机构批准。

第三十四条 期货交易所、期货公司、非期货公司结算会员应当按照国务院期货监督管理机构、财政部门的规定提取、管理和使用风险准备金，不得挪用。

第三十五条 期货交易的收费项目、收费标准和管理办法由国务院有关主管部门统一制定并公布。

第三十六条 期货交易应当采用公开的集中交易方式或者国务院期货监督管理机构批准的其他方式。

第三十七条 期货交易的结算，由期货交易所统一组织进行。

期货交易所实行当日无负债结算制度。期货交易所应当在当日及时将结算结果通知会员。

期货公司根据期货交易所的结算结果对客户进行结算，并应当将结算结果按照与客户约定的方式及时通知客户。客户应当及时查询并妥善处理自己的交易持仓。

第三十八条 期货交易所会员的保证金不足时，应当及时追加保证金或者自行平仓。会员未在期货交易所规定的时间内追加保证金或者自行平仓的，期货交易所应当将该会员的合约强行平仓，强行平仓的有关费用和发生的损失由该会员承担。

客户保证金不足时，应当及时追加保证金或者自行平仓。客户未在期货公司规定的时间内及时追加保证金或者自行平仓的，期货公司应当将该客户的合约强行平仓，强行平仓的有关费用和发生的损失由该客户承担。

第三十九条 期货交易的交割，由期货交易所统一组织进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交割仓库由期货交易所指定。期货交易所不得限制实物交割总量，并应当与交割仓库签订协议，明确双方的权利和义务。交割仓库不得有下列行为：

（一）出具虚假仓单；

（二）违反期货交易所业务规则，限制交割商品的入库、出库；

（三）泄露与期货交易有关的商业秘密；

（四）违反国家有关规定参与期货交易；

（五）国务院期货监督管理机构规定的其他行为。

第四十条 会员在期货交易中违约的，期货交易所先以该会员的保证金承担违约责任；保证金不足的，期货交易所应当以风险准备金和自有资金代为承担违约责任，并由此取得对该会员的相应追偿权。

客户在期货交易中违约的，期货公司先以该客户的保证金承担违约责任；保证金不足的，期货公司应当以风险准备金和自有资金代为承担违约责任，并由此取得对该客户的相应追偿权。

第四十一条 实行会员分级结算制度的期货交易所，应当向结算会员收取结算担保金。期货交易所只对结算会员结算，收取和追收保证金，以结算担保金、风险准备金、自有资金代为承担违约责任，以及采取其他相关措施；对非结算会员的结算、收取和追收保证金、代为承担违约责任，以及采取其他相关措施，由结算会员执行。

第四十二条 期货交易所、期货公司和非期货公司结算会员应当保证期货交易、结算、交割资料的完整和安全。

第四十三条 任何单位或者个人不得编造、传播有关期货交易的虚假信息，不得恶意串通、联手买卖或者以其他方式操纵期货交易价格。

第四十四条 任何单位或者个人不得违规使用信贷资金、财政资金进行期货交易。

银行业金融机构从事期货交易融资或者担保业务的资格，由国务院银行业监督管理机构批准。

第四十五条 国有以及国有控股企业进行境内外期货交易，应当遵循套期保值的原则，严格遵守国务院国有资产监督管理机构以及其他有关部门关于企业以国有资产进入期货市场的有关规定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十六条 国务院商务主管部门对境内单位或者个人从事境外商品期货交易的品种进行核准。

境外期货项下购汇、结汇以及外汇收支，应当符合国家外汇管理有关规定。

境内单位或者个人从事境外期货交易的办法，由国务院期货监督管理机构会同国务院商务主管部门、国有资产监督管理机构、银行业监督管理机构、外汇管理部门等有关部门制订，报国务院批准后施行。

第五章 期货业协会

第四十七条 期货业协会是期货业的自律性组织，是社会团体法人。

期货公司以及其他专门从事期货经营的机构应当加入期货业协会，并缴纳会员费。

第四十八条 期货业协会的权力机构为全体会员组成的会员大会。

期货业协会的章程由会员大会制定，并报国务院期货监督管理机构备案。

期货业协会设理事会。理事会成员按照章程的规定选举产生。

第四十九条 期货业协会履行下列职责：

（一）教育和组织会员遵守期货法律法规和政策；

（二）制定会员应当遵守的行业自律性规则，监督、检查会员行为，对违反协会章程和自律性规则的，按照规定给予纪律处分；

（三）负责期货从业人员资格的认定、管理以及撤销工作；

（四）受理客户与期货业务有关的投诉，对会员之间、会员与客户之间发生的纠纷进行调解；

（五）依法维护会员的合法权益，向国务院期货监督管理机构反映会员的建议和要求；

（六）组织期货从业人员的业务培训，开展会员间的业务交流；

（七）组织会员就期货业的发展、运作以及有关内容进行研究；

（八）期货业协会章程规定的其他职责。

期货业协会的业务活动应当接受国务院期货监督管理机构的指导和监督。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　监督管理

第五十条　国务院期货监督管理机构对期货市场实施监督管理，依法履行下列职责：

（一）制定有关期货市场监督管理的规章、规则，并依法行使审批权；

（二）对品种的上市、交易、结算、交割等期货交易及其相关活动，进行监督管理；

（三）对期货交易所、期货公司及其他期货经营机构、非期货公司结算会员、期货保证金安全存管监控机构、期货保证金存管银行、交割仓库等市场相关参与者的期货业务活动，进行监督管理；

（四）制定期货从业人员的资格标准和管理办法，并监督实施；

（五）监督检查期货交易的信息公开情况；

（六）对期货业协会的活动进行指导和监督；

（七）对违反期货市场监督管理法律、行政法规的行为进行查处；

（八）开展与期货市场监督管理有关的国际交流、合作活动；

（九）法律、行政法规规定的其他职责。

第五十一条　国务院期货监督管理机构依法履行职责，可以采取下列措施：

（一）对期货交易所、期货公司及其他期货经营机构、非期货公司结算会员、期货保证金安全存管监控机构和交割仓库进行现场检查；

（二）进入涉嫌违法行为发生场所调查取证；

（三）询问当事人和与被调查事件有关的单位和个人，要求其对与被调查事件有关的事项做出说明；

（四）查阅、复制与被调查事件有关的财产权登记等资料；

（五）查阅、复制当事人和与被调查事件有关的单位和个人的期货交易记录、财务会计资料以及其他相关文件和资料；对可能被转移、隐匿或者毁损的文件和资料，可以予以封存；

（六）查询与被调查事件有关的单位的保证金账户和银行账户；

（七）在调查操纵期货交易价格、内幕交易等重大期货违法行为时，经国务院期货监督管理机构主要负责人批准，可以限制被调查事件当事人的期货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易，但限制的时间不得超过15个交易日；案情复杂的，可以延长至30个交易日；

（八）法律、行政法规规定的其他措施。

第五十二条 期货交易所、期货公司及其他期货经营机构、期货保证金安全存管监控机构，应当向国务院期货监督管理机构报送财务会计报告、业务资料和其他有关资料。

对期货公司及其他期货经营机构报送的年度报告，国务院期货监督管理机构应当指定专人进行审核，并制作审核报告。审核人员应当在审核报告上签字。审核中发现问题的，国务院期货监督管理机构应当及时采取相应措施。

必要时，国务院期货监督管理机构可以要求非期货公司结算会员、交割仓库，以及期货公司股东、实际控制人或者其他关联人报送相关资料。

第五十三条 国务院期货监督管理机构依法履行职责，进行监督检查或者调查时，被检查、调查的单位和个人应当配合，如实提供有关文件和资料，不得拒绝、阻碍和隐瞒；其他有关部门和单位应当给予支持和配合。

第五十四条 国家根据期货市场发展的需要，设立期货投资者保障基金。

期货投资者保障基金的筹集、管理和使用的具体办法，由国务院期货监督管理机构会同国务院财政部门制定。

第五十五条 国务院期货监督管理机构应当建立、健全保证金安全存管监控制度，设立期货保证金安全存管监控机构。

客户和期货交易所、期货公司及其他期货经营机构、非期货公司结算会员以及期货保证金存管银行，应当遵守国务院期货监督管理机构有关保证金安全存管监控的规定。

第五十六条 期货保证金安全存管监控机构依照有关规定对保证金安全实施监控，进行每日稽核，发现问题应当立即报告国务院期货监督管理机构。国务院期货监督管理机构应当根据不同情况，依照本条例有关规定及时处理。

第五十七条 国务院期货监督管理机构对期货交易所、期货公司及其他期货经营机构和期货保证金安全存管监控机构的董事、监事、高级管理人员以及其他期货从业人员，实行资格管理制度。

第五十八条 国务院期货监督管理机构应当制定期货公司持续性经营规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则，对期货公司的净资本与净资产的比例，净资本与境内期货经纪、境外期货经纪等业务规模的比例，流动资产与流动负债的比例等风险监管指标做出规定；对期货公司及其分支机构的经营条件、风险管理、内部控制、保证金存管、关联交易等方面提出要求。

第五十九条 期货公司及其分支机构不符合持续性经营规则或者出现经营风险的，国务院期货监督管理机构可以对期货公司及其董事、监事和高级管理人员采取谈话、提示、记入信用记录等监管措施或者责令期货公司限期整改，并对其整改情况进行检查验收。

期货公司逾期未改正，其行为严重危及期货公司的稳健运行、损害客户合法权益，或者涉嫌严重违法违规正在被国务院期货监督管理机构调查的，国务院期货监督管理机构可以区别情形，对其采取下列措施：

（一）限制或者暂停部分期货业务；

（二）停止批准新增业务或者分支机构；

（三）限制分配红利，限制向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利；

（四）限制转让财产或者在财产上设定其他权利；

（五）责令更换董事、监事、高级管理人员或者有关业务部门、分支机构的负责人员，或者限制其权利；

（六）限制期货公司自有资金或者风险准备金的调拨和使用；

（七）责令控股股东转让股权或者限制有关股东行使股东权利。

对经过整改符合有关法律、行政法规规定以及持续性经营规则要求的期货公司，国务院期货监督管理机构应当自验收完毕之日起 3 日内解除对其采取的有关措施。

对经过整改仍未达到持续性经营规则要求，严重影响正常经营的期货公司，国务院期货监督管理机构有权撤销其部分或者全部期货业务许可、关闭其分支机构。

第六十条 期货公司违法经营或者出现重大风险，严重危害期货市场秩序、损害客户利益的，国务院期货监督管理机构可以对该期货公司采取责令停业整顿、指定其他机构托管或者接管等监管措施。经国务院期货监督管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构批准，可以对该期货公司直接负责的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员采取以下措施：

（一）通知出境管理机关依法阻止其出境；

（二）申请司法机关禁止其转移、转让或者以其他方式处分财产，或者在财产上设定其他权利。

第六十一条 期货公司的股东有虚假出资或者抽逃出资行为的，国务院期货监督管理机构应当责令其限期改正，并可责令其转让所持期货公司的股权。

在股东按照前款要求改正违法行为、转让所持期货公司的股权前，国务院期货监督管理机构可以限制其股东权利。

第六十二条 当期货市场出现异常情况时，国务院期货监督管理机构可以采取必要的风险处置措施。

第六十三条 期货公司的交易软件、结算软件，应当满足期货公司审慎经营和风险管理以及国务院期货监督管理机构有关保证金安全存管监控规定的要求。期货公司的交易软件、结算软件不符合要求的，国务院期货监督管理机构有权要求期货公司予以改进或者更换。

国务院期货监督管理机构可以要求期货公司的交易软件、结算软件的供应商提供该软件的相关资料，供应商应当予以配合。国务院期货监督管理机构对供应商提供的相关资料负有保密义务。

第六十四条 期货公司涉及重大诉讼、仲裁，或者股权被冻结或者用于担保，以及发生其他重大事件时，期货公司及其相关股东、实际控制人应当自该事件发生之日起 5 日内向国务院期货监督管理机构提交书面报告。

第六十五条 会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等中介服务机构向期货交易所和期货公司等市场相关参与者提供相关服务时，应当遵守期货法律、行政法规以及国家有关规定，并按照国务院期货监督管理机构的要求提供相关资料。

第六十六条 国务院期货监督管理机构应当与有关部门建立监督管理的信息共享和协调配合机制。

国务院期货监督管理机构可以和其他国家或者地区的期货监督管理机构建立监督管理合作机制，实施跨境监督管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十七条 国务院期货监督管理机构、期货交易所、期货保证金安全存管监控机构和期货保证金存管银行等相关单位的工作人员，应当忠于职守，依法办事，公正廉洁，保守国家秘密和有关当事人的商业秘密，不得利用职务便利牟取不正当的利益。

第七章 法律责任

第六十八条 期货交易所、非期货公司结算会员有下列行为之一的，责令改正，给予警告，没收违法所得：

（一）违反规定接纳会员的；

（二）违反规定收取手续费的；

（三）违反规定使用、分配收益的；

（四）不按照规定公布即时行情的，或者发布价格预测信息的；

（五）不按照规定向国务院期货监督管理机构履行报告义务的；

（六）不按照规定向国务院期货监督管理机构报送有关文件、资料的；

（七）不按照规定建立、健全结算担保金制度的；

（八）不按照规定提取、管理和使用风险准备金的；

（九）违反国务院期货监督管理机构有关保证金安全存管监控规定的；

（十）限制会员实物交割总量的；

（十一）任用不具备资格的期货从业人员的；

（十二）违反国务院期货监督管理机构规定的其他行为。

有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予纪律处分，处1万元以上10万元以下的罚款。

有本条第一款第（二）项所列行为的，应当责令退还多收取的手续费。

期货保证金安全存管监控机构有本条第一款第（五）项、第（六）项、第（九）项、第（十一）项、第（十二）项所列行为的，依照本条第一款、第二款的规定处罚、处分。期货保证金存管银行有本条第一款第（九）项、第（十二）项所列行为的，依照本条第一款、第二款的规定处罚、处分。

第六十九条 期货交易所、非期货公司结算会员有下列行为之一的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有违法所得或者违法所得不满 10 万元的，并处 10 万元以上 50 万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿：

（一）未经批准，擅自办理本条例第十三条所列事项的；

（二）允许会员在保证金不足的情况下进行期货交易的；

（三）直接或者间接参与期货交易，或者违反规定从事与其职责无关的业务的；

（四）违反规定收取保证金，或者挪用保证金的；

（五）伪造、涂改或者不按照规定保存期货交易、结算、交割资料的；

（六）未建立或者未执行当日无负债结算、涨跌停板、持仓限额和大户持仓报告制度的；

（七）拒绝或者妨碍国务院期货监督管理机构监督检查的；

（八）违反国务院期货监督管理机构规定的其他行为。

有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予纪律处分，处 1 万元以上 10 万元以下的罚款。

期货保证金安全存管监控机构有本条第一款第（三）项、第（七）项、第（八）项所列行为的，依照本条第一款、第二款的规定处罚、处分。

第七十条 期货公司有下列行为之一的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 3 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满 10 万元的，并处 10 万元以上 30 万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿或者吊销期货业务许可证：

（一）接受不符合规定条件的单位或者个人委托的；

（二）允许客户在保证金不足的情况下进行期货交易的；

（三）未经批准，擅自办理本条例第十九条、第二十条所列事项的；

（四）违反规定从事与期货业务无关的活动的；

（五）从事或者变相从事期货自营业务的；

（六）为其股东、实际控制人或者其他关联人提供融资，或者对外担保的；

（七）违反国务院期货监督管理机构有关保证金安全存管监控规定的；

（八）不按照规定向国务院期货监督管理机构履行报告义务或者报送有关文件、资料的；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（九）交易软件、结算软件不符合期货公司审慎经营和风险管理以及国务院期货监督管理机构有关保证金安全存管监控规定的要求的；

（十）不按照规定提取、管理和使用风险准备金的；

（十一）伪造、涂改或者不按照规定保存期货交易、结算、交割资料的；

（十二）任用不具备资格的期货从业人员的；

（十三）伪造、变造、出租、出借、买卖期货业务许可证或者经营许可证的；

（十四）进行混码交易的；

（十五）拒绝或者妨碍国务院期货监督管理机构监督检查的；

（十六）违反国务院期货监督管理机构规定的其他行为。

期货公司有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 1 万元以上 5 万元以下的罚款；情节严重的，暂停或者撤销任职资格、期货从业人员资格。

期货公司之外的其他期货经营机构有本条第一款第（八）项、第（十二）项、第（十三）项、第（十五）项、第（十六）项所列行为的，依照本条第一款、第二款的规定处罚。

期货公司的股东、实际控制人或者其他关联人未经批准擅自委托他人或者接受他人委托持有或者管理期货公司股权的，拒不配合国务院期货监督管理机构的检查，拒不按照规定履行报告义务、提供有关信息和资料，或者报送、提供的信息和资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，依照本条第一款、第二款的规定处罚。

第七十一条 期货公司有下列欺诈客户行为之一的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满 10 万元的，并处 10 万元以上 50 万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿或者吊销期货业务许可证：

（一）向客户做获利保证或者不按照规定向客户出示风险说明书的；

（二）在经纪业务中与客户约定分享利益、共担风险的；

（三）不按照规定接受客户委托或者不按照客户委托内容擅自进行期货交易的；

（四）隐瞒重要事项或者使用其他不正当手段，诱骗客户发出交易指令的；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（五）向客户提供虚假成交回报的；

（六）未将客户交易指令下达到期货交易所的；

（七）挪用客户保证金的；

（八）不按照规定在期货保证金存管银行开立保证金账户，或者违规划转客户保证金的；

（九）国务院期货监督管理机构规定的其他欺诈客户的行为。

期货公司有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 1 万元以上 10 万元以下的罚款；情节严重的，暂停或者撤销任职资格、期货从业人员资格。

任何单位或者个人编造并且传播有关期货交易的虚假信息，扰乱期货交易市场的，依照本条第一款、第二款的规定处罚。

第七十二条 期货公司及其他期货经营机构、非期货公司结算会员、期货保证金存管银行提供虚假申请文件或者采取其他欺诈手段隐瞒重要事实骗取期货业务许可的，撤销其期货业务许可，没收违法所得。

第七十三条 期货交易内幕信息的知情人或者非法获取期货交易内幕信息的人，在对期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，利用内幕信息从事期货交易，或者向他人泄露内幕信息，使他人利用内幕信息进行期货交易的，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满 10 万元的，处 10 万元以上 50 万元以下的罚款。单位从事内幕交易的，还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。

国务院期货监督管理机构、期货交易所和期货保证金安全存管监控机构的工作人员进行内幕交易的，从重处罚。

第七十四条 任何单位或者个人有下列行为之一，操纵期货交易价格的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满 20 万元的，处 20 万元以上 100 万元以下的罚款：

（一）单独或者合谋，集中资金优势、持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖合约，操纵期货交易价格的；

（二）蓄意串通，按事先约定的时间、价格和方式相互进行期货交易，影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响期货交易价格或者期货交易量的；

（三）以自己为交易对象，自买自卖，影响期货交易价格或者期货交易量的；

（四）为影响期货市场行情囤积现货的；

（五）国务院期货监督管理机构规定的其他操纵期货交易价格的行为。

单位有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款。

第七十五条 交割仓库有本条例第三十九条第二款所列行为之一的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满10万元的，并处10万元以上50万元以下的罚款；情节严重的，责令期货交易所暂停或者取消其交割仓库资格。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款。

第七十六条 国有以及国有控股企业违反本条例和国务院国有资产监督管理机构以及其他有关部门关于企业以国有资产进入期货市场的有关规定进行期货交易，或者单位、个人违规使用信贷资金、财政资金进行期货交易的，给予警告，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满10万元的，并处10万元以上50万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予降级直至开除的纪律处分。

第七十七条 境内单位或者个人违反规定从事境外期货交易的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满20万元的，并处20万元以上100万元以下的罚款；情节严重的，暂停其境外期货交易。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款。

第七十八条 任何单位或者个人非法设立或者变相设立期货交易所、期货公司及其他期货经营机构，或者擅自从事期货业务，或者组织变相期货交易活动的，予以取缔，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满20万元的，处20万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七十九条 期货公司的交易软件、结算软件供应商拒不配合国务院期货监督管理机构调查，或者未按照规定向国务院期货监督管理机构提供相关软件资料，或者提供的软件资料有虚假、重大遗漏的，责令改正，处 3 万元以上 10 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 1 万元以上 5 万元以下的罚款。

第八十条 会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等中介服务机构未勤勉尽责，所出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，没收业务收入，暂停或者撤销相关业务许可，并处业务收入 1 倍以上 5 倍以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 3 万元以上 10 万元以下的罚款。

第八十一条 任何单位或者个人违反本条例规定，情节严重的，由国务院期货监督管理机构宣布该个人、该单位或者该单位的直接责任人员为期货市场禁止进入者。

第八十二条 国务院期货监督管理机构、期货交易所、期货保证金安全存管监控机构和期货保证金存管银行等相关单位的工作人员，泄露知悉的国家秘密或者会员、客户商业秘密，或者徇私舞弊、玩忽职守、滥用职权、收受贿赂的，依法给予行政处分或者纪律处分。

第八十三条 违反本条例规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第八十四条 对本条例规定的违法行为的行政处罚，由国务院期货监督管理机构决定；涉及其他有关部门法定职权的，国务院期货监督管理机构应当会同其他有关部门处理；属于其他有关部门法定职权的，国务院期货监督管理机构应当移交其他有关部门处理。

第八章 附 则

第八十五条 本条例下列用语的含义：

（一）期货合约，是指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。根据合约标的物的不同，期货合约分为商品期货合约和金融期货合约。商品期货合约的标的物包括农产品、工业品、能源和其他商品及其相关指数产品；金融期货合约的标的物包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括有价证券、利率、汇率等金融产品及其相关指数产品。

（二）期权合约，是指由期货交易所统一制定的、规定买方有权在将来某一时间以特定价格买入或者卖出约定标的物（包括期货合约）的标准化合约。

（三）保证金，是指期货交易者按照规定标准交纳的资金，用于结算和保证履约。

（四）结算，是指根据期货交易所公布的结算价格对交易双方的交易盈亏状况进行的资金清算和划转。

（五）交割，是指合约到期时，按照期货交易所的规则和程序，交易双方通过该合约所载标的物所有权的转移，或者按照规定结算价格进行现金差价结算，了结到期未平仓合约的过程。

（六）平仓，是指期货交易者买入或者卖出与其所持合约的品种、数量和交割月份相同但交易方向相反的合约，了结期货交易的行为。

（七）持仓量，是指期货交易者所持有的未平仓合约的数量。

（八）持仓限额，是指期货交易所对期货交易者的持仓量规定的最高数额。

（九）仓单，是指交割仓库开具并经期货交易所认定的标准化提货凭证。

（十）涨跌停板，是指合约在 1 个交易日中的交易价格不得高于或者低于规定的涨跌幅度，超出该涨跌幅度的报价将被视为无效，不能成交。

（十一）内幕信息，是指可能对期货交易价格产生重大影响的尚未公开的信息，包括：国务院期货监督管理机构以及其他相关部门制定的对期货交易价格可能发生重大影响的政策，期货交易所做出的可能对期货交易价格发生重大影响的决定，期货交易所会员、客户的资金和交易动向以及国务院期货监督管理机构认定的对期货交易价格有显著影响的其他重要信息。

（十二）内幕信息的知情人员，是指由于其管理地位、监督地位或者职业地位，或者作为雇员、专业顾问履行职务，能够接触或者获得内幕信息的人员，包括：期货交易所的管理人员以及其他由于任职可获取内幕信息的从业人员，国务院期货监督管理机构和其他有关部门的工作人员以及国务院期货监督管理机构规定的其他人员。

第八十六条 国务院期货监督管理机构可以批准设立期货专门结算机构，专门履行期货交易所的结算以及相关职责，并承担相应法律责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八十七条 境外机构在境内设立、收购或者参股期货经营机构，以及境外期货经营机构在境内设立分支机构（含代表处）的管理办法，由国务院期货监督管理机构会同国务院商务主管部门、外汇管理部门等有关部门制订，报国务院批准后施行。

第八十八条 在期货交易所之外的国务院期货监督管理机构批准的交易场所进行的期货交易，依照本条例的有关规定执行。

第八十九条 任何机构或者市场，未经国务院期货监督管理机构批准，采用集中交易方式进行标准化合约交易，同时采用以下交易机制或者具备以下交易机制特征之一的，为变相期货交易：

（一）为参与集中交易的所有买方和卖方提供履约担保的；

（二）实行当日无负债结算制度和保证金制度，同时保证金收取比例低于合约（或者合同）标的额 20% 的。

本条例施行前采用前款规定的交易机制或者具备前款规定的交易机制特征之一的机构或者市场，应当在国务院商务主管部门规定的期限内进行整改。

第九十条 不属于期货交易的商品或者金融产品的其他交易活动，由国家有关部门监督管理，不适用本条例。

第九十一条 本条例自 2007 年 4 月 15 日起施行。1999 年 6 月 2 日国务院发布的《期货交易管理暂行条例》同时废止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1. 段文斌：《现代期货市场学》，经济管理出版社，2003 年版。
2. 埃里克·布里斯、蒙齐尔·贝莱拉赫、胡·明·马伊、弗朗索瓦·德瓦雷纳等著，史树中等译：《期货、期权和特种衍生证券－理论、应用和实践》，机械工业出版社，2002 年版。
3. (美) 斯蒂芬 W· 比加洛著，杨永新、陈金荣等译：《蜡烛图方法》，机械工业出版社，2004 年版。
4. 彭兴韵：《金融学原理》，三联书店，2003 年版。
5. 小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特、阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特著，陈鑫译：《艾略特波浪理论－市场行为的关键》，机械工业出版社，2003 年版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拜金有道

黄金投资实战入门

投资黄金，需要对国际市场、国际事件有非常强的分析把握能力，并了解黄金与其他商品和包括国际主要货币在内的各种投资品的复杂关联性。

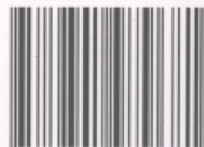
黄金投资要以资产的保值增值为目的，运用高效率、低成本的交易品种，通过市场分析和操作而获利。

对于黄金投资者来说，最重要的不是在什么时候、以什么价格买入或卖出黄金，而是买入或卖出了多少。

黄金市场必将成为我国除股票、期货、外汇市场之外的第四大金融投资市场。



ISBN 978-7-80197-968-1



定 价:36.80元